

***UNLOCKING GROWTH POTENTIAL: PERAN FUNDAMENTAL
MAKROEKONOMI DALAM MEMBENTUK KINERJA
PERTUMBUHAN EKONOMI DI NEGARA *DEVELOPING EIGHT*
(D-8)***



TESIS

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

OLEH :

SUCI WULAN SARI, S.E

24208011010

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

2026

***UNLOCKING GROWTH POTENTIAL: PERAN FUNDAMENTAL
MAKROEKONOMI DALAM MEMBENTUK KINERJA
PERTUMBUHAN EKONOMI DI NEGARA DEVELOPING EIGHT
(D-8)***



TESIS

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

OLEH :

SUCI WULAN SARI, S.E

24208011010

DOSEN PEMBIMBING :

Dr. MUH RUDI NUGROHO, SE., MSc

NIP: 198202192015031002

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

2026

HALAMAN PENGESAHAN



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-567/Un.02/DEB/PP.00.9/05/2026

Tugas Akhir dengan judul : UNLOCKING GROWTH POTENTIAL: PERAN FUNDAMENTAL
MAKROEKONOMI DALAM MEMBENTUK KINERJA PERTUMBUHAN
EKONOMI DI NEGARA DEVELOPING EIGHT (D-8)

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : SUCI WULAN SARI, S.E
Nomor Induk Mahasiswa : 24208011010
Telah diujikan pada : Senin, 20 April 2026
Nilai ujian Tugas Akhir : A-

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

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang

Muh. Rudi Nugroho, S.E., M.Sc.
SIGNED

Valid ID: 6a10d376f173e



Penguji I

Dr. Muhammad Ghafur Wibowo, S.E., M.Sc.
SIGNED

Valid ID: 6a0ffac6706ff



Penguji II

Dr. Akmal Ihsan
SIGNED

Valid ID: 69eac9cea1424



Yogyakarta, 20 April 2026
UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

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

Valid ID: 6a13caefc999b

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 : Suci Wulan Sari, S.E

NIM : 24208011010

Judul Tesis : “*Unlocking growth potential: Peran Fundamental Makroekonomi Dalam Membentuk Kinerja Pertumbuhan Ekonomi Di Negara Developing Eight (D-8)*”

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.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
Yogyakarta, 11 Maret 2026

Pembimbing,



Dr. Muh Rudi Nugroho, SE., MSc

NIP: 198202192015031002

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Suci Wulan Sari

NIM : 24208011010

Jurusan/Program Studi : Magister Ekonomi Syariah

Menyatakan bahwa Tesis yang berjudul **“Unlocking growth potential: Peran Fundamental Makroekonomi Dalam Membentuk Kinerja Pertumbuhan Ekonomi Di Negara *Developing Eight* (D-8)”** 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, 06 Maret 2026



Suci Wulan Sari, S.E

Nim: 24208011010

**HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK
KEPENTINGAN AKADEMIK**

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

Nama : Suci Wulan Sari, S.E
NIM : 24208011010
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:

“Unlocking growth potential: Peran Fundamental Makroekonomi Dalam Membentuk Kinerja Pertumbuhan Ekonomi Di Negara *Developing Eight* (D-8)”

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga berkah 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.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Dibuat di: Yogyakarta
Pada tanggal: 9 April 2026


Suci Wulan Sari

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR

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

Nama : Suci Wulan Sari
NIM : 24208011010
Program Studi : Magister Ekonomi Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Tesis

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

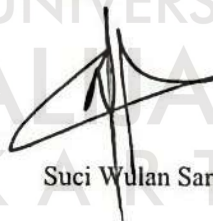
“Unlocking Growth Potential: Peran Fundamental Makroekonomi Dalam Membentuk Kinerja Pertumbuhan Ekonomi Di Negara *Developing Eight* (D-8)”

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.

Yogyakarta, 9 April 2026

Penulis



Suci Wulan Sari

HALAMAN MOTO

"Allah SWT, tidak mengatakan hidup ini mudah. Tetapi Allah SWT. berjanji bahwa sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan."

(Q.S Al-Insyirah : 5-6)

"Life can be heavy, especially if you try to carry it all at once. Part of growing up and moving into new chapters of your life is about catch and release." -Taylor Swift

"Selesaikan apa yang sudah kamu mulai, lewati saja badainya jangan ubah tujuannya"

Pendidikan memang menentukan cara seseorang memandang sesuatu dan merespon keadaan. Selagi ada kesempatan, didik dirimu sebaik mungkin. Agar kamu paham kursi tempat dudukmu. Tapi jangan lupa mengisi nurani. Sebab yang berpendidikan tinggi tanpa nurani, sering menyalahgunakan kesempatan di kursi yang mereka duduki.

HALAMAN PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmanirrahim

Dengan menyebut nama Allah yang Maha Pengasih Lagi Maha
Penyayang.

Dengan mengucapkan Alhamdulillah dan rasa syukur kepada Allah Swt

Akhirnya tesis ini dapat diselesaikan dengan baik.

Tesis ini penulis persembahkan untuk orang-orang penulis sayangi:

Terkhusus kepada kedua orang tua memberikan cinta, kasih
dan sayangnya tanpa pamri, keluarga besar, teman sejawat
yang selalu mendukung, mendo'akan dan menyayangi penulis
dengan penuh kesabaran dan pengorbanan sampai saat ini.

Terima kasih kepada kedua orang tua, keluarga besar dan teman-teman
sejawat

yang telah banyak membantu, dukungan dan doa.

Serta Almamater UIN Sunan Kalijaga.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

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 | Žāl | ž | 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 | Žā' | ž | 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 terserap 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-auliyā</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 terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

| | | | |
|-------|--------|---------|----------------|
| ----- | Fathah | ditulis | <i>A</i> |
| ----- | Kasrah | ditulis | <i>i</i> |
| ----- | Ḍammah | ditulis | <i>u</i> |
| فعل | Fathah | ditulis | <i>fa'ala</i> |
| ذكر | Kasrah | ditulis | <i>ḡukira</i> |
| يذهب | Ḍammah | ditulis | <i>yaḡhabu</i> |

E. Vokal Panjang

| | | |
|-----------------------|---------|------------------|
| 1. Fathah + alif | Ditulis | <i>Ā</i> |
| جاهلية | ditulis | <i>jāhiliyah</i> |
| 2. Fathah + yā' mati | ditulis | <i>ā</i> |
| تنسى | ditulis | <i>tansā</i> |
| 3. Kasrah + yā' mati | ditulis | <i>ī</i> |
| كريم | ditulis | <i>karīm</i> |
| 4. Ḍammah + wāwu mati | ditulis | <i>ū</i> |
| فروض | ditulis | <i>furūd</i> |

F. Vokal Rangkap

| | | |
|-----------------------|---------|-----------------|
| 1. Fathah + yā' mati | Ditulis | <i>Ai</i> |
| بينكم | ditulis | <i>bainakum</i> |
| 2. Fathah + wāwu mati | ditulis | <i>au</i> |
| قول | ditulis | <i>qaul</i> |

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

| | | |
|-----------|---------|------------------------|
| انتم | Ditulis | <i>a'antum</i> |
| أعدت | ditulis | <i>u'iddat</i> |
| لئن شكرتم | ditulis | <i>la'in syakaryum</i> |

H. Kata Sandang Alif + Lam

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

| | | |
|--------|---------|------------------|
| القران | 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 السنة | ditulis | <i>ahl as-sunnah</i> |

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah atas segala nikmat, karunia Allah, hidayah dan rahmat-Nya, hingga akhirnya peneliti dapat menyelesaikan tesis dengan judul **“Unlocking growth potential: Peran Fundamental Makroekonomi Dalam Membentuk Kinerja Pertumbuhan Ekonomi Di Negara Developing Eight (D-8)”** dengan lancar. Shalawat serta salam selalu tercurah dan terlimpahkan kepada uswatun hasanah, Rasulullah Saw, keluarga, sahabat, tabi'in, tabi'at dan umatnya yang senantiasa setia dan istiqomah dengan syariat dan dakwah Islam.

Teriring doa dan rasa terima kasih kepada semua pihak, khususnya dalam menyelesaikan tesis ini peneliti mengucapkan terima kasih kepada:

1. Prof. Noorhaidi Hasan, S.Ag., M.A., M.Phil., Ph.D. selaku Rektor Universitas Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., AK.CA., ACPA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta dan sekaligus selaku dosen pembimbing akademik peneliti di Program Studi Magister Ekonomi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. 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. Dr. Muh Rudi Nugroho, SE., Msc. selaku Dosen Pembimbing yang baik hati dengan penuh ketegasan, teliti, kesabaran dan kasih sayang yang senantiasa telah banyak meluangkan waktu dan memberikan bantuan, arahan, nasihat, kritik dan motivasi dalam menyelesaikan tesis ini.

5. Seluruh Dosen dan Seluruh Staf serta Pegawai Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan wawasan kepada penulis.
6. Penulis mengucapkan terima kasih kepada kedua orang tua telah memberikan ridho hingga sampai dititik ini, penuh cinta, kasih serta sayang dan dukungan penuh dari segala aspeknya, Untuk Kedua orang tua saya Abahku Rozikin dan Umma'ku Murni, dua orang yang sangat berjasa dalam hidup saya, dua orang yang selalu mengusahakan anak pertamanya ini menempuh pendidikan setinggi-tingginya meskipun mereka berdua sendiri hanya bisa menempuh pendidikan sampai tahap dasar. Kepada Abah saya, terima kasih atas setiap cucuran keringat dan kerja keras yang engkau tukarkan menjadi sebuah nafkah demi anakmu bisa sampai kepada tahap ini, demi anakmu dapat mengenyam pendidikan sampai ke tingkat ini. Untuk Umma'ku, terima kasih atas segala motivasi, pesan, doa, dan harapan yang selalu mendampingi setiap langkah dan ikhtiar anakmu untuk menjadi seseorang yang berpendidikan, terima kasih atas kasih sayang tanpa batas yang tak pernah lekang oleh waktu, atas kesabaran dan pengorbanan yang selalu mengiringi perjalanan hidup saya. Terakhir, terima kasih atas segala hal yang kalian berikan yang tak terhitung jumlahnya.
7. Penulis mengucapkan terima kasih kepada sahabat seperjuangan Magister Ekonomi Syariah kelas A kepada Tika, Aisyah, Azzahra, Jazuli, Iqbal, Susi, sakinah, Dimas, dan Ivan, yang selalu meluangkan tenaga, pikiran, saran dan direpotkan selama melakukan penulisan ini, teman kelas MES Gasal 2024 yang selalu memberikan dukungan, semangat, dan doa.

8. Terimakasih saya ucapkan kepada kepada sahabat sekaligus penulis anggap sebagai saudara kepada Wahyu Hardi Santika, Aisyah Fitri Utami Daulay, Windi Prastika Sari dan Ifa Azzahra terimakasih selalu ada dan menemani disaat saya butuh, yang selalu siap menjawab pertanyaan pertanyaan random yang saya kasih, yang selalu memberikan motivasi, saran terbaik yang saya butuhkan, yang selalu mensupport, menyemangati dikala mental sedang down Terimakasih untuk kebersamaannya.
9. Untuk seseorang yang belum bisa kutulis dengan jelas namanya disini, namun sudah tertulis jelas di Lauhul Mahfudz utukku. Terimakasih sudah menjadi salah satu sumber motivasi penulis dalam menyelesaikan Tesis ini sebagai salah satu bentuk penulis dalam memantaskan diri. Meskipun saat ini penulis tidak tahu keberadaanmu entah dibumi bagian mana. Seperti kata Bj Habibie "Kalau memang dia dilahirkan untuk saya, kamu jungkir balik pun saya yang dapat".
10. Terakhir kepada sosok jiwa yang berkepala batu, wanita sederhana bermimpi selangit 'Suci Wulan Sari' Terima kasih telah bekerja keras dan bertahan sejauh ini. Untuk setiap malam yang dihabiskan dalam kelelahan, setiap pagi yang disambut dengan kekhawatiran, namun tetap dijalani dan berhasil dilalui. terima kasih kepada hati yang tetap ikhlas, meski banyak hal yang terjadi di luar prediksi. terima kasih kepada jiwa yang tetap kuat, meski berkali-kali hampir menyerah karena kondisi. Terima kasih kepada raga yang terus melangkah, meski lelah menghadapi tekanan tapi tetap diperjuangkan Teruslah belajar dan mensyukuri nikmat yang tuhan berikan. Dan ribuan terimakasih diucapkan kepada diri sendiri karna sudah mampu

mempertanggung jawabkan semua kepercayaan yang sudah diberikan termasuk menyelesaikan Tesis ini sampai selesai dengan jerih payah sendiri.

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, Januari 2026

Penulis

Suci Wulan Sari, S.E



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR ISI

| | |
|---|--------------|
| HALAMAN JUDUL | i |
| HALAMAN PENGESAHAN | ii |
| SURAT PERSETUJUAN TESIS | iii |
| SURAT PERNYATAAN KEASLIAN | iv |
| HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK | v |
| HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR | vi |
| HALAMAN MOTO | vii |
| PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN | ix |
| KATA PENGANTAR | xix |
| DAFTAR ISI | xvii |
| DAFTAR LAMPIRAN | xxi |
| DAFTAR TABEL | xxii |
| DAFTAR GAMBAR | xxiii |
| ABSTRAK | xxiv |
| ABSTRACT | xxv |
| | |
| BAB I PENDAHULUAN | 1 |
| A. Latar Belakang Masalah | 1 |
| B. Rumusan Masalah..... | 15 |
| C. Tujuan Penelitian | 15 |
| D. Manfaat Penelitian | 16 |
| D. Sistematika Pembahasan..... | 18 |
| | |
| BAB II LANDASAN TEORI DAN KAJIAN PUSTAKA | 20 |
| A. Landasan Teori | 20 |

| | | |
|--|--|-----------|
| 1. | Teori Pertumbuhan Ekonomi Endogen (<i>Endogenous Growth Theory</i>)..... | 20 |
| 2. | Inflasi | 24 |
| 3. | Nilai Tukar..... | 30 |
| 4. | <i>Foreign Direct Investment</i> | 35 |
| 5. | Keterbukaan Perdagangan | 39 |
| 6. | Hutang Luar Negeri | 44 |
| B. | Kajian Pustaka | 49 |
| C. | Pengembangan Hipotesis | 56 |
| D. | Kerangka Teoritis | 71 |
| BAB III METODE PENELITIAN | | 74 |
| A. | Pendekatan dan Jenis Penelitian | 74 |
| B. | Jenis dan Sumber Data | 74 |
| C. | Populasi dan Sampel | 75 |
| 1. | Populasi | 75 |
| 2. | Sampel | 76 |
| D. | Definisi Operasional Variabel | 77 |
| 1. | Variabel Dependen | 77 |
| 2. | Variabel Independen | 78 |
| E. | Metode Analisa Data | 82 |
| F. | Penentu Model Estimasi | 84 |
| 1. | <i>Common Effect Atau Pooled Least Square (pls)</i> | 84 |
| 2. | <i>Fixed Effect Model (FEM)</i> | 85 |
| 3. | <i>Random Effect Model (REM)</i> | 86 |
| G. | Tahapan Analisis Data | 86 |
| 1. | <i>Uji Chow</i> | 87 |

| | | |
|--|---|------------|
| 2. | <i>Uji Hausman</i> | 88 |
| 3. | Penanganan Potensi <i>Endogenitas</i> | 89 |
| 4. | <i>Uji Lagrange Multiplier</i> | 90 |
| H. | Uji Asumsi Klasik | 92 |
| 1. | <i>Uji Multikolinearitas</i> | 92 |
| 2. | <i>Uji Heteroskedastisitas</i> | 93 |
| 3. | <i>Uji Autokorelasi</i> | 94 |
| 4. | <i>Uji Normalitas</i> | 95 |
| I. | Uji Signifikasi | 95 |
| 1. | Uji Signifikan Parameter Individual (Uji T)..... | 95 |
| 2. | Uji Signifikan Simultan (Uji f)..... | 96 |
| 3. | Uji Koefisien Determinasi (R ²)..... | 96 |
| BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN | | 98 |
| A. | Gambaran Umum Objek Penelitian | 98 |
| 1. | Sejarah Pembentukan Organisasi <i>Developing Eight Countries</i> (D-8) dan letak Georaf..... | 98 |
| 2. | Keadaan Demografi Negara Anggota <i>Developing Eight</i> Countries (D-8)..... | 100 |
| B. | Analisis Statistik Deskriptif | 102 |
| C. | Model Estimasi Data Panel | 105 |
| D. | Pemilihan Model | 105 |
| 1. | <i>Uji Chow</i> | 105 |
| 2. | <i>Uji Hausman</i> | 107 |
| 3. | <i>Uji Lagrange Multiplier</i> | 110 |
| E. | Uji Asumsi Klasik | 112 |
| 1. | <i>Uji Multikolinearitas</i> | 112 |

| | | |
|-------------------------|---|------------|
| 2. | <i>Uji Heteroskedastisitas</i> | 115 |
| F. | Uji Hipotesis | 117 |
| 1. | Uji Signifikan Parsial (Uji t)..... | 117 |
| 2. | Uji Simultan..... | 120 |
| 3. | Koefisien Determinasi | 122 |
| G. | Pembahasan Hasil Penelitian | 124 |
| 1. | Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Negara Development Eight (D8)..... | 124 |
| 2. | Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Negara Development Eight (D8)..... | 127 |
| 3. | Pengaruh <i>Foreign Direct Investment</i> (FDI) Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Negara Development Eight (D8) | 130 |
| 4. | Pengaruh Keterbukaan Perdagangan Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Negara Development Eight (D8) | 134 |
| 5. | Pengaruh Utang Luar Negeri Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Negara Development Eight (D8) | 138 |
| BAB V | PENUTUP | 143 |
| A. | Kesimpulan | 143 |
| B. | Implikasi | 146 |
| DAFTAR PUSTAKA | | 147 |
| LAMPIRAN | | 157 |
| CURRICULUM VITAE | | 170 |

DAFTAR LAMPIRAN

| | |
|---|-----|
| Lampiran 1. Daftar Negara <i>Developing Eight</i> | 157 |
| Lampiran 2. Data Sekunder..... | 158 |
| Lampiran 3. Hasil Analisis Statistik Deskriptif..... | 166 |
| Lampiran 4. Hasil Uji <i>CEM</i> | 166 |
| Lampiran 5. Hasil Uji <i>FEM</i> | 166 |
| Lampiran 6. Hasil Uji <i>REM</i> | 167 |
| Lampiran 7. Hasil Uji CHOW..... | 167 |
| Lampiran 8. Hasil Uji Hausman..... | 167 |
| Lampiran 9. Hasil Uji LM..... | 167 |
| Lampiran 10. Hasil Uji Multikolinearitas..... | 168 |
| Lampiran 11. Hasil Uji Heteroskedastisitas..... | 168 |
| Lampiran 12. Hasil Uji Parsial T..... | 168 |
| Lampiran 13. Hasil Uji Simultan..... | 169 |
| Lampiran 14. Hasil Uji Koefisien Determinasi..... | 169 |

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR TABEL

| | |
|--|-----|
| Tabel Tabel 4.1 Tingkat Kepadatan Penduduk Negara Anggota D-8 Tahun 2024(Dalam Juta Jiwa Per KM) | 100 |
| Tabel 4.2 Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif..... | 102 |
| Tabel 4.3 Hasil Uji CEM, Uji FEM, Uji REM..... | 105 |
| Tabel 4.4 Hasil Uji <i>Chow Test</i> | 106 |
| Tabel 4.5 Hasil Uji <i>Hausman Test</i> | 108 |
| Tabel 4.6 Hasil Uji LM | 110 |
| Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinearitas | 113 |
| Tabel 4.8 Hasil Uji Heteroskedastisitas..... | 115 |
| Tabel 4.9 Hasil Uji Hasil Signifikan Parsial (Uji t)..... | 118 |
| Tabel 4.10 Hasil Uji Simultan | 121 |
| Tabel4.11 Hasil Uji Koefisien Determinasi | 122 |

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR GAMBAR

| | |
|---|----|
| Gambar 2.1 Kerangka Berpikir | 71 |
| Gambar 4.1 Peta Negara Anggota D-8..... | 98 |



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh inflasi, nilai tukar, *Foreign Direct Investment* (FDI), keterbukaan perdagangan, dan utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi di negara-negara *Developing Eight* (D-8). Pertumbuhan ekonomi diukur menggunakan Produk Domestik Bruto (PDB) per kapita berbasis *Purchasing Power Parity* (PPP) sebagai indikator kesejahteraan riil masyarakat. Variabel-variabel tersebut dipilih karena memiliki peran penting dalam memengaruhi stabilitas dan dinamika pertumbuhan ekonomi, khususnya pada negara berkembang dengan karakteristik perekonomian terbuka. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode regresi data panel. Data yang digunakan merupakan data sekunder periode 2010–2024 yang diperoleh dari World Bank, IMF, dan UNCTAD. Potensi endogenitas yang dapat menimbulkan bias estimasi diantisipasi melalui penggunaan Fixed Effect Model (FEM), yang mampu mengontrol heterogenitas antarnegara dan meminimalkan omitted variable bias sehingga menghasilkan estimasi yang lebih konsisten dan reliabel. Pendekatan ini menjadi salah satu unsur kebaruan penelitian dalam menganalisis determinan pertumbuhan ekonomi negara-negara D-8. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi dan utang luar negeri berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Sebaliknya, nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Sementara itu, FDI dan keterbukaan perdagangan tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa efektivitas variabel makroekonomi dalam mendorong pertumbuhan ekonomi sangat dipengaruhi oleh kondisi struktural, kualitas sumber daya manusia, serta perkembangan sektor keuangan masing-masing negara. Secara keseluruhan, penelitian ini menunjukkan bahwa penguatan kualitas sumber daya manusia, peningkatan inklusivitas ekonomi, dan pengembangan sektor keuangan menjadi faktor penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan di negara-negara *Developing Eight* (D-8).

Kata kunci: Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, Nilai Tukar, *Foreign Direct Investment*, Keterbukaan Perdagangan, Hutang Luar Negeri

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of inflation, exchange rates, Foreign Direct Investment (FDI), trade openness, and external debt on economic growth in Developing Eight (D-8) countries. Economic growth is measured using Gross Domestic Product (GDP) per capita based on Purchasing Power Parity (PPP) as an indicator of real societal welfare. These variables were selected because they play an important role in influencing the stability and dynamics of economic growth, particularly in developing countries with open economic characteristics. This study employs a quantitative approach using panel data regression analysis. The data used are secondary data covering the period 2010–2024 obtained from the World Bank, IMF, and UNCTAD. Potential endogeneity problems that may cause estimation bias were addressed through the application of the Fixed Effect Model (FEM), which is capable of controlling cross-country heterogeneity and minimizing omitted variable bias, thereby producing more consistent and reliable estimators. This approach constitutes one of the novelties of the study in analyzing the determinants of economic growth in D-8 countries. The results indicate that inflation and external debt have a positive and significant effect on economic growth. In contrast, the exchange rate has a negative and significant effect on economic growth. Meanwhile, FDI and Trade Openness do not have a significant effect on economic growth. These findings suggest that the effectiveness of macroeconomic variables in promoting economic growth is highly influenced by structural conditions, human capital quality, and the level of financial sector development in each country. Overall, this study highlights that strengthening human capital quality, enhancing economic inclusiveness, and developing the financial sector are essential factors in supporting sustainable economic growth in Developing Eight (D-8) countries.

Keywords: *Economic Growth, Inflation, Exchange rate, Foreign Direct Investment, Trade Openness, External Debt, Panel Data Regression.*

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pertumbuhan ekonomi merupakan indikator utama dalam menilai keberhasilan pembangunan suatu negara. Negara-negara yang tergabung dalam *Developing Eight* (D-8) memiliki karakteristik sebagai negara berkembang dengan potensi ekonomi yang besar serta dinamika fundamental makroekonomi yang beragam. Kelompok ini terdiri dari Indonesia, Malaysia, Bangladesh, Pakistan, Iran, Turkey, Egypt, dan Nigeria. Secara global, negara berkembang berkontribusi signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi dunia dalam dua dekade terakhir (World Bank, 2024).

Dalam periode 2010–2019, pertumbuhan ekonomi di sebagian besar negara D-8 cenderung stabil dan meningkat, didorong oleh ekspansi investasi, perdagangan internasional, serta peningkatan konsumsi domestik. Periode 2015 hingga 2019 menunjukkan peningkatan Produk Domestik Bruto (PDB) yang relatif stabil di sebagian besar negara anggota D-8. Indonesia mengalami peningkatan PDB dari sekitar 2.851 miliar dolar AS pada tahun 2015 menjadi 3.476 miliar dolar AS pada tahun 2019. Turki mencatat kenaikan dari 2.013 miliar dolar AS menjadi 2.323 miliar dolar AS dalam periode yang sama. Bangladesh menunjukkan pertumbuhan progresif dengan peningkatan PDB dari 853 miliar dolar AS pada tahun 2015 menjadi 1.127 miliar dolar AS pada tahun 2019. Mesir, Malaysia, Pakistan, dan Nigeria juga mengalami peningkatan output ekonomi secara bertahap. Kondisi tersebut sejalan dengan data *World Development Indicators* yang menunjukkan bahwa negara-negara

berkembang mempertahankan pertumbuhan yang relatif kuat sebelum terjadinya guncangan global (World Bank, 2022).

Namun, pada tahun 2020, terjadi kontraksi ekonomi akibat pandemi COVID-19 yang menekan aktivitas ekonomi secara global. Tahun 2020 menjadi periode tekanan bagi perekonomian global akibat pandemi COVID-19. Laporan *Global Economic Prospects* mencatat terjadinya kontraksi ekonomi global yang signifikan dan berdampak luas terhadap negara berkembang melalui penurunan perdagangan internasional, investasi, dan konsumsi domestik (World Bank, 2022). Indonesia mengalami penurunan PDB menjadi sekitar 3.404 miliar dolar AS, Malaysia turun menjadi sekitar 989 miliar dolar AS, dan beberapa negara anggota lainnya juga mengalami perlambatan pertumbuhan ekonomi pada periode tersebut.

Selanjutnya, periode 2021–2024 menunjukkan adanya pemulihan ekonomi yang cukup kuat, meskipun dengan kecepatan yang berbeda antarnegara. Periode 2021 hingga 2024 menunjukkan proses pemulihan ekonomi yang cukup kuat di negara-negara D-8. Pada tahun 2024, PDB Indonesia meningkat menjadi sekitar 4.102 miliar dolar AS, Turki mencapai 3.018 miliar dolar AS, dan Mesir meningkat menjadi 1.957 miliar dolar AS. Bangladesh mempertahankan tren pertumbuhan konsisten hingga mencapai 1.472 miliar dolar AS, sementara Malaysia, Pakistan, Nigeria, dan Iran juga mencatat peningkatan dibandingkan periode pandemi. Pemulihan tersebut mencerminkan efektivitas kebijakan stabilisasi makroekonomi serta respons fiskal dan moneter yang adaptif dalam menjaga kesinambungan pertumbuhan (World Bank, 2024).

Meskipun menunjukkan tren pemulihan ekonomi, negara-negara yang tergabung dalam *Developing Eight* (D-8) masih menghadapi berbagai tantangan struktural yang kompleks. Tantangan tersebut meliputi ketimpangan produktivitas antar sektor ekonomi, tingginya ketergantungan terhadap ekspor komoditas primer, lemahnya diversifikasi industri, serta rendahnya nilai tambah pada sektor manufaktur domestik. Selain itu, sebagian negara D-8 juga masih menghadapi permasalahan ketergantungan terhadap impor bahan baku dan barang modal, volatilitas nilai tukar, serta keterbatasan kapasitas sektor keuangan dalam mendukung aktivitas produktif. Kondisi tersebut menyebabkan perekonomian negara-negara D-8 menjadi rentan terhadap guncangan eksternal, seperti fluktuasi harga komoditas global, perubahan arus modal internasional, dan ketidakstabilan ekonomi dunia (Acemoglu, 2009).

Di samping itu, tantangan struktural lainnya juga tercermin dari belum optimalnya kualitas sumber daya manusia, rendahnya tingkat inovasi dan teknologi, serta masih terbatasnya inklusivitas ekonomi, termasuk dalam aspek kesetaraan gender dan akses pembiayaan. Padahal, faktor-faktor tersebut merupakan elemen penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi jangka panjang sebagaimana dijelaskan dalam teori pertumbuhan endogen. Oleh karena itu, meskipun negara-negara D-8 memiliki potensi ekonomi yang besar, efektivitas variabel-variabel makroekonomi seperti inflasi, nilai tukar, *Foreign Direct Investment* (FDI), keterbukaan perdagangan, dan utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi masih menjadi isu yang perlu dikaji lebih lanjut (Romer, 1990).

Negara-negara D-8 memiliki potensi pertumbuhan ekonomi yang signifikan yang didukung oleh jumlah penduduk yang besar, sumber daya alam yang melimpah, serta posisi strategis dalam perdagangan internasional. Namun, sebagian di antaranya masih menghadapi kendala seperti ketimpangan produktivitas antar sektor, ketergantungan yang tinggi terhadap ekspor komoditas primer, lemahnya diversifikasi industri, serta kapasitas inovasi yang belum optimal. Kondisi ini berpotensi menghambat proses transformasi struktural dan memperlambat transisi menuju ekonomi berbasis nilai tambah yang lebih tinggi (Gill et al., 2007). Apabila tidak diimbangi dengan penguatan fundamental makroekonomi dan reformasi kelembagaan yang berkelanjutan, negara-negara D-8 berisiko mengalami perlambatan pertumbuhan jangka panjang yang serupa dengan fenomena middle-income trap (Archambault et al., 2012).

Sejalan dengan tantangan struktural tersebut, keberhasilan pembangunan ekonomi di negara-negara D-8 juga sangat ditentukan oleh stabilitas dan efektivitas pengelolaan variabel-variabel fundamental makroekonomi. Variabel-variabel tersebut meliputi inflasi, nilai tukar, *Foreign Direct Investment* (FDI), keterbukaan perdagangan, serta utang luar negeri (Iamsiraroj, 2016). Ketidakstabilan inflasi dan volatilitas nilai tukar dapat menurunkan kepastian usaha, meningkatkan risiko investasi, serta memperlambat pertumbuhan ekonomi, khususnya pada negara berkembang yang rentan terhadap guncangan eksternal. Di sisi lain, arus FDI dan peningkatan keterbukaan perdagangan berkontribusi terhadap transfer teknologi, peningkatan produktivitas, dan integrasi ke dalam pasar global, meskipun dampaknya sangat dipengaruhi oleh kualitas

kebijakan domestik dan kapasitas institusional masing-masing negara. Selain itu, pengelolaan utang luar negeri yang tidak berkelanjutan berpotensi menimbulkan tekanan fiskal dan mengurangi ruang kebijakan ekonomi dalam jangka panjang (Reinhart et al., 2015).

Dalam konteks ini, fundamental makroekonomi mencakup stabilitas harga melalui pengendalian inflasi, kestabilan nilai tukar dalam menjaga daya saing eksternal, keberlanjutan arus investasi asing langsung, tingkat keterbukaan perdagangan yang optimal, serta manajemen utang luar negeri yang prudent dan berorientasi pada keberlanjutan fiskal. Keseluruhan aspek tersebut saling berinteraksi dan membentuk fondasi penting dalam menentukan kapasitas pertumbuhan ekonomi suatu negara. Oleh karena itu, analisis yang komprehensif terhadap variabel-variabel fundamental tersebut menjadi penting untuk memahami bagaimana kombinasi kebijakan makroekonomi dapat memperkuat maupun membatasi potensi pertumbuhan ekonomi negara-negara D-8 di tengah dinamika ekonomi global yang terus berkembang (Zahonogo, 2016)

Hubungan antara stabilitas makroekonomi dan pertumbuhan ekonomi telah banyak dibahas dalam kajian empiris. Stabilitas inflasi, akumulasi modal, serta kualitas kebijakan ekonomi memiliki pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan jangka panjang. Pengelolaan sektor eksternal dan keseimbangan fiskal juga berperan dalam memperkuat ketahanan ekonomi negara berkembang. Dengan demikian, perbedaan tingkat pertumbuhan antarnegara anggota D-8 mengindikasikan adanya variasi dalam kualitas fundamental

makroekonomi yang memengaruhi kinerja ekonomi masing-masing negara (Barro, 1991).

Pertumbuhan ekonomi yang positif menggambarkan keberhasilan dan kemajuan dalam pembangunan ekonomi sebuah negara. Indikator utama dari keberhasilan pertumbuhan ekonomi berkelanjutan meliputi peningkatan produktivitas barang dan jasa yang dihasilkan, serta kenaikan pendapatan nasional. Output kegiatan ekonomi ini umumnya diukur melalui Produk Domestik Bruto (PDB), yaitu total nilai tambah bruto dari semua barang dan jasa akhir yang diproduksi dalam suatu negara selama periode tertentu (Bonokeling, 2016). Upaya meningkatkan pertumbuhan ekonomi merupakan metode paling efisien untuk meningkatkan kualitas hidup masyarakat secara umum. Oleh sebab itu, pemerintah di suatu wilayah menyusun dan menerapkan berbagai kebijakan yang bertujuan untuk mempercepat pertumbuhan ekonomi di wilayah tersebut (Bahrini & Qaffas, 2019).

Fundamental makroekonomi merujuk pada kondisi dasar perekonomian yang mencerminkan stabilitas, daya saing, dan kemampuan suatu negara dalam menciptakan pertumbuhan ekonomi jangka panjang. Fundamental tersebut mencakup variabel-variabel makroekonomi utama yang memengaruhi investasi, perdagangan, stabilitas harga, serta pembiayaan pembangunan. Kuat atau lemahnya fundamental makroekonomi akan menentukan kemampuan suatu negara dalam menghadapi guncangan ekonomi internal maupun eksternal, serta dalam memanfaatkan peluang pertumbuhan di tengah dinamika perekonomian global (P. Krugman et al., 2018).

Investasi terutama *Foreign Direct Investment* (FDI), dapat berkontribusi pada peningkatan perekonomian setelah terjadinya integrasi ekonomi antar negara (Aryala et al., 2024). Aliran modal jangka pendek yang volatil mendorong pemerintah di negara maju maupun berkembang untuk mengalihkan fokus mereka dari menarik aliran modal jangka pendek menuju menarik FDI. Hal ini dikarenakan FDI memiliki dampak jangka panjang yang lebih besar bagi negara penerima investasi. Masuknya FDI dapat meningkatkan akumulasi modal, memperluas kapasitas produksi, serta mendorong transfer teknologi dan peningkatan produktivitas, sehingga berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi jangka panjang (Borensztein et al., 1998).

Indikator yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi lainnya adalah inflasi. Kinerja perekonomian pada suatu negara dapat dilihat dari kondisi ekonomi makro suatu negara tersebut, dimana setiap negara mengharapkan kondisi perekonomian yang stabil. Stabilitas ekonomi akan mengarah pada kondisi dimana output nasional tumbuh secara terus-menerus (*steadily*), dengan inflasi yang rendah dan pemanfaatan sumber daya tenaga kerja secara penuh (Case et al., 2014). Inflasi merupakan fenomena ekonomi yang sering terjadi, meskipun tidak diinginkan. Milton Friedman berpendapat bahwa inflasi adalah fenomena moneter yang mencerminkan pertumbuhan uang yang berlebihan dan tidak stabil yang terjadi secara terus-menerus. Inflasi dianggap sebagai salah satu faktor utama yang memengaruhi pertumbuhan ekonomi suatu negara. Terdapat berbagai pandangan mengenai pengaruh inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi. Pada tahun 1958, Philips berpendapat bahwa inflasi tinggi

dapat memiliki dampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi dengan menurunkan tingkat pengangguran (Haschka, 2024).

Secara teoritis, penyebab inflasi merupakan subjek yang kontroversial. Menurut pandangan klasik yang dikemukakan oleh Adam Smith dan dikembangkan lebih lanjut oleh David Ricardo, inflasi disebabkan oleh kelebihan pasokan uang dalam perekonomian. Sementara itu, pendekatan Keynesian yang dipelopori oleh John Maynard Keynes menekankan bahwa inflasi terjadi akibat peningkatan pengeluaran agregat yang melebihi kapasitas produksi. Di sisi lain, pandangan monetaris yang dikembangkan oleh Milton Friedman menyatakan bahwa inflasi pada dasarnya merupakan fenomena moneter yang disebabkan oleh pertumbuhan jumlah uang beredar yang berlebihan. Adapun dalam kerangka model Model Mundell–Fleming yang dikembangkan oleh Robert Mundell dan Marcus Fleming, inflasi dapat terjadi melalui mekanisme imported inflation, yaitu inflasi yang berasal dari luar negeri akibat depresiasi atau devaluasi nilai tukar. Nilai tukar juga dipengaruhi oleh faktor-faktor moneter dan makroekonomi yang dapat dikaitkan dengan kondisi ekonomi domestik maupun perkembangan internasional. Selain itu, pertumbuhan ekonomi suatu negara dapat berasal dari berbagai sektor ekonomi, yang masing-masing memainkan peran berbeda dalam perekonomian secara keseluruhan. Akibatnya, berbagai penjelasan teoritis telah diberikan untuk menjelaskan hubungan antara variabel-variabel tersebut (Malec et al., 2024).

Nilai tukar merupakan variabel makroekonomi yang penting karena pergerakan nilai tukar dapat mempengaruhi kestabilan perekonomian. Nilai Tukar "*Kurs*" adalah metode di mana satu negara

berdagang antara satu negara dan negara lain agar berhasil berdagang dengan negara lain. Namun, ada hambatan untuk nilai tukar ini, dan tidak semua mata uang bernilai uang yang sama di semua negara. Dalam Islam, nilai tukar dikenal dengan dinar (emas) dan dirham (perak). Pada masa Khulafaur Rasyidin, harga komoditas sudah ditukar dengan emas dan perak. Dalam sistem nilai tukar Islam, ukuran emas termasuk dalam Maqasid syariah, dan inflasi tidak mempengaruhi harga emas. Namun, emas kini juga mengalami volatilitas harga untuk mengikuti perkembangan ekonomi global. Dalam Islam, mengukur stabilitas nilai tukar tergantung pada tingkat penawaran dan permintaan, Islam juga mengenal perubahan dalam pertukaran nilai karena merupakan mekanisme pasar (Tamam & Muslikhati, 2019). Nilai tukar yang stabil mendukung kelancaran perdagangan internasional dan menciptakan kepastian bagi pelaku usaha. Fluktuasi nilai tukar yang tinggi dapat menimbulkan ketidakpastian ekonomi, mengganggu arus perdagangan dan investasi, serta berdampak pada kinerja pertumbuhan ekonomi (Dornbusch at al., 2017).

Trade Openness (TO) menjadi determinan utama pertumbuhan ekonomi di beberapa negara D8 karena beberapa alasan salah satunya digitalisasi dan ekonomi terbuka yang memungkinkan negara-negara D8 untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi dengan meningkatkan kemampuan dalam melakukan transaksi dan berinvestasi secara lebih efektif. Dengan demikian, menjadi determinan utama *Trade Openness* pertumbuhan ekonomi di beberapa negara anggota D8 karena memungkinkan pengaruh digitalisasi dan ekonomi terbuka serta hubungan dengan negara-negara di luar anggota. Keterbukaan

perdagangan juga mencerminkan kekuatan fundamental makroekonomi suatu negara dalam berintegrasi dengan perekonomian global. Tingkat keterbukaan perdagangan yang tinggi memungkinkan negara untuk memanfaatkan keunggulan komparatif, meningkatkan efisiensi produksi, dan memperluas pasar ekspor. Namun, keterbukaan perdagangan yang tidak diimbangi dengan kesiapan struktur ekonomi domestik dapat meningkatkan kerentanan terhadap guncangan eksternal (Salvatore, 2014).

Di negara berkembang seperti Indonesia, keterbatasan sumber daya fiskal domestik sering menjadi alasan utama pemerintah bergantung pada utang luar negeri sebagai sumber pembiayaan pembangunan. Utang luar negeri adalah bagian dari dana yang berasal dari pihak luar negeri, yang diperoleh dari bank nonpemerintah, lembaga keuangan negara lain, maupun lembaga keuangan internasional seperti Bank Dunia. Pihak yang dapat menerima utang ini mencakup pemerintah, badan usaha, maupun individu (Syafi'i et al., 2021). Utang luar negeri merupakan inisiatif penting untuk pembentukan modal dalam pertumbuhan. Secara teoritis, hal ini sejalan dengan model pertumbuhan Harrod-Domar yang dikembangkan oleh Roy Harrod dan Evsey Domar. Teori ekonomi menyatakan bahwa tingkat pinjaman yang wajar oleh negara berkembang kemungkinan besar akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi suatu negara. Negara-negara yang berada pada tahap awal pembangunan mempunyai persediaan modal yang kecil dan cenderung memiliki peluang investasi dengan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan dengan negara-negara maju. Negara-negara yang kekurangan modal dianjurkan untuk melakukan utang

guna meningkatkan akumulasi modal dan tingkat output per kapita dalam kondisi stabil, sebagaimana dijelaskan dalam konsep *two-gap model* oleh Hollis Chenery dan Alan Strout (Nagou et al., 2021).

Idealnya, setiap utang digunakan untuk membiayai proyek-proyek pembangunan agar mendorong pertumbuhan ekonomi. Namun dalam praktiknya, tidak semua utang luar negeri digunakan untuk tujuan tersebut. Sebagian di antaranya justru dipakai untuk membayar kembali pokok dan bunga utang sebelumnya. Rasio utang terhadap PDB yang tinggi dapat menghambat pertumbuhan ekonomi dan investasi, terutama jika melampaui ambang batas kritis (Salotti & Trecroci, 2016). Utang luar negeri dan pertumbuhan ekonomi telah menjadi subjek beberapa studi dengan hasil yang beragam (Mencinger et al., 2015).

Istilah *Unlocking growth potential* dalam konteks penelitian ini dimaksudkan sebagai upaya untuk mengidentifikasi dan mengoptimalkan berbagai faktor fundamental makroekonomi yang berperan dalam membentuk kinerja pertumbuhan ekonomi di negara-negara yang tergabung dalam *Developing Eight* (D-8), yaitu Indonesia, Malaysia, Bangladesh, Pakistan, Iran, Turkey, Egypt, dan Nigeria. Sejumlah penelitian terdahulu telah membahas determinan pertumbuhan ekonomi seperti inflasi, nilai tukar, investasi asing langsung (*Foreign Direct Investment*), keterbukaan perdagangan, serta utang luar negeri sebagai variabel yang memengaruhi dinamika ekonomi suatu negara. Akan tetapi, sebagian besar kajian tersebut dilakukan sebelum meningkatnya ketidakpastian ekonomi global yang ditandai oleh krisis keuangan, pandemi COVID-19, gejolak harga komoditas, serta perubahan arah kebijakan moneter

internasional yang berdampak pada stabilitas makroekonomi negara berkembang. Penelitian ini berupaya melakukan penelaahan kembali terhadap peran kelima variabel tersebut dalam periode yang lebih mutakhir dengan menempatkannya dalam satu kerangka analisis yang terintegrasi pada kelompok negara D-8, yaitu Indonesia, Malaysia, Bangladesh, Pakistan, Iran, Turkey, Egypt, dan Nigeria. Pendekatan ini memberikan perspektif yang lebih komprehensif mengenai bagaimana stabilitas inflasi, pergerakan nilai tukar, arus FDI, tingkat keterbukaan perdagangan, serta pengelolaan utang luar negeri dapat saling berinteraksi dalam memperkuat maupun memperlemah kinerja pertumbuhan ekonomi. Dengan demikian, istilah *Unlocking growth potential* mencerminkan esensi penelitian ini, yaitu mengkaji secara menyeluruh dan memperbarui pemahaman tentang peran fundamental makroekonomi dalam mendorong pertumbuhan ekonomi negara-negara D-8 di tengah dinamika ekonomi global yang terus berkembang.

Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan adanya ketidakkonsistenan (research gap) dalam hasil empiris terkait pengaruh inflasi, nilai tukar, *Foreign Direct Investment* (FDI), keterbukaan perdagangan, dan utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi. Penelitian Dhea (2022) dan Hendrayanti et al. (2023) menemukan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi, sedangkan Chamdani dan Meirealdi (2022), Sukardi dan Hidayah (2021), serta Suhari et al. (2023) menunjukkan pengaruh negatif. Pada variabel FDI, beberapa penelitian menemukan pengaruh positif, sementara penelitian lain menunjukkan hasil yang

berbeda. Ketidakkonsistenan serupa juga terjadi pada variabel keterbukaan perdagangan.

Perbedaan temuan tersebut menunjukkan bahwa hubungan antarvariabel makroekonomi dan pertumbuhan ekonomi dipengaruhi oleh kondisi struktural masing-masing negara. Selain itu, sebagian besar penelitian terdahulu masih menggunakan pendekatan neoklasik dan belum banyak mengintegrasikan teori pertumbuhan endogen yang dikembangkan oleh Paul Romer dan Robert Lucas Jr. sebagai pisau analisis utama. Penelitian ini juga mempertimbangkan potensi endogenitas yang dapat menyebabkan bias estimasi melalui penggunaan Fixed Effect Model (FEM), sehingga diharapkan menghasilkan estimasi yang lebih konsisten dan reliabel dalam menjelaskan determinan pertumbuhan ekonomi di negara-negara *Developing Eight* (D-8).

Gap penelitian dalam studi ini terletak pada masih terbatasnya kajian empiris yang mengintegrasikan secara simultan variabel-variabel fundamental makroekonomi, yaitu inflasi, nilai tukar, *Foreign Direct Investment* (FDI), keterbukaan perdagangan, dan utang luar negeri, dalam satu kerangka analisis yang komprehensif terhadap pertumbuhan ekonomi. Selain itu, terdapat ketidakkonsistenan (*inconsistency gap*) dalam temuan empiris sebelumnya terkait arah dan intensitas pengaruh variabel-variabel tersebut terhadap pertumbuhan ekonomi, yang mengindikasikan bahwa hubungan antarvariabel tidak bersifat linier dan seragam. Lebih lanjut, penelitian terdahulu umumnya belum memasukkan dimensi baru seperti kesetaraan gender (*gender equality*) dan perkembangan sektor keuangan (*financial development*) sebagai

faktor yang berpotensi memperkuat maupun memperlemah kinerja pertumbuhan ekonomi, khususnya pada negara berkembang.

Dari sisi metodologis, sebagian besar studi sebelumnya juga belum secara eksplisit mengatasi potensi permasalahan endogenitas yang dapat menyebabkan bias estimasi. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan pendekatan analisis panel yang lebih robust dengan mempertimbangkan isu endogenitas, sejalan dengan kerangka *growth theory* yang menekankan pentingnya interaksi antarvariabel ekonomi dalam proses pertumbuhan jangka panjang. Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya mengisi kesenjangan empiris (empirical gap), tetapi juga memberikan kontribusi metodologis melalui penggunaan pendekatan yang lebih komprehensif dalam menganalisis determinan pertumbuhan ekonomi.

Pemilihan negara-negara *Developing Eight* (D-8) sebagai objek penelitian didasarkan pada karakteristiknya sebagai kelompok negara berkembang dengan mayoritas penduduk muslim yang memiliki kebutuhan pembiayaan pembangunan yang tinggi serta keterlibatan aktif dalam perdagangan internasional. Negara-negara ini juga menghadapi tantangan struktural yang kompleks, sehingga menjadi konteks yang relevan untuk mengkaji peran variabel-variabel fundamental makroekonomi dalam mendorong pertumbuhan ekonomi.

Adapun periode penelitian 2010–2024 dipilih karena mampu merepresentasikan dinamika ekonomi secara lebih komprehensif, mencakup periode sebelum, saat, dan setelah terjadinya guncangan global seperti krisis ekonomi dan pandemi COVID-19, serta belum banyak diteliti dalam studi sebelumnya. Periode awal tahun 2010

dipilih sebagai titik awal konsistensi data, sementara tahun 2024 digunakan untuk menangkap kondisi terkini yang masih relevan dengan perkembangan ekonomi global.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini mengangkat judul “*Unlocking growth potential: Peran Fundamental Makroekonomi dalam Membentuk Kinerja Pertumbuhan Ekonomi di Negara Developing Eight (D-8) Tahun 2010–2024.*”

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi permasalahan tersebut, maka rumusan permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah Inflasi berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi di negara *Developing Eight (D-8)* ?
2. Apakah Nilai Tukar berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi di negara *Developing Eight (D-8)*?
3. Apakah *Foreign Direct Investment* berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi di negara *Developing Eight (D-8)*?
4. Apakah Keterbukaan Perdagangan berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi di negara *Developing Eight (D-8)*?
5. Apakah Utang Luar Negeri berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi di negara *Developing Eight (D-8)*?

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan pada studi ini sebagai berikut:

1. Untuk menguji pengaruh Inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi di negara *Developing Eight D-8*
2. Untuk menguji pengaruh Nilai Tukar terhadap pertumbuhan ekonomi di negara *Developing Eight D-8*

3. Untuk menguji pengaruh *Foreign Direct Investment* (FDI) terhadap pertumbuhan ekonomi di negara *Developing Eight D-8*
4. Untuk menguji pengaruh keterbukaan perdagangan terhadap pertumbuhan ekonomi di negara *Developing Eight D-8*
5. Untuk menguji pengaruh Utang Luar Negeri terhadap pertumbuhan ekonomi di negara *Developing Eight D-8*

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat secara teoritis maupun praktis, antara lain:

1. Bidang Keilmuan (Teoritis)

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu ekonomi, khususnya dalam bidang ekonomi makro dan ekonomi pembangunan, melalui pengujian empiris terhadap pengaruh inflasi, nilai tukar, *Foreign Direct Investment* (FDI), keterbukaan perdagangan, dan utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi di negara-negara *Developing Eight (D-8)*.

Secara teoritis, penelitian ini dikembangkan berdasarkan teori pertumbuhan endogen (*Endogenous Growth Theory*) yang dipelopori oleh Paul Romer (1990) dan Robert Lucas Jr. (1988). Teori ini menekankan bahwa pertumbuhan ekonomi jangka panjang tidak hanya dipengaruhi oleh faktor eksternal, tetapi juga oleh faktor internal perekonomian, seperti kualitas sumber daya manusia, inovasi, perkembangan sektor keuangan, serta efektivitas kebijakan ekonomi. Dalam konteks penelitian ini, variabel inflasi, nilai tukar, FDI, keterbukaan perdagangan, dan utang luar negeri dipandang sebagai faktor makroekonomi yang dapat memengaruhi

proses akumulasi modal, produktivitas, dan stabilitas ekonomi dalam mendukung pertumbuhan ekonomi.

Selain itu, penelitian ini juga didukung oleh teori Keynesian yang menjelaskan hubungan antara inflasi dan permintaan agregat, teori ekonomi terbuka terkait nilai tukar dan perdagangan internasional, serta teori two-gap model yang menjelaskan pentingnya pembiayaan eksternal melalui utang luar negeri bagi negara berkembang. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan mampu memperkuat temuan-temuan penelitian sebelumnya serta memberikan bukti empiris yang lebih mutakhir terkait determinan pertumbuhan ekonomi di negara berkembang, khususnya negara-negara D-8.

2. Bidang Praktisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan wawasan yang komprehensif bagi para praktisi ekonomi, khususnya investor dan pelaku pasar, mengenai dinamika variabel makroekonomi yang meliputi inflasi, nilai tukar, *Foreign Direct Investment* (FDI), keterbukaan perdagangan, dan utang luar negeri dalam memengaruhi pertumbuhan ekonomi. Dengan demikian, para praktisi diharapkan dapat lebih memahami kondisi perekonomian negara-negara D-8, sehingga dapat mengambil keputusan ekonomi dan investasi yang lebih rasional dengan mempertimbangkan risiko serta peluang yang ditimbulkan oleh perubahan indikator makroekonomi tersebut.

3. Pemerintah

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi pemerintah negara-negara anggota *Developing*

Eight (D-8) dalam merumuskan dan mengevaluasi kebijakan ekonomi yang lebih efektif dan berkelanjutan. Hasil penelitian ini memberikan gambaran empiris mengenai peran inflasi, nilai tukar, *Foreign Direct Investment* (FDI), keterbukaan perdagangan, dan utang luar negeri dalam memengaruhi pertumbuhan ekonomi. Apabila variabel-variabel tersebut terbukti memiliki pengaruh yang signifikan, maka pemerintah dapat merancang kebijakan yang lebih tepat sasaran, seperti menjaga stabilitas inflasi dan nilai tukar, meningkatkan kualitas dan efektivitas investasi asing, memperkuat struktur perdagangan internasional, serta mengelola utang luar negeri secara produktif dan berkelanjutan.

E. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan ini disusun dengan tujuan agar penelitian ini lebih mudah dimengerti dan memberikan gambaran kepada pembaca tentang penelitian yang akan dijelaskan. Penelitian ini memiliki sistematika penulisan sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Bab I terdiri dari latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan. Latar belakang menguraikan masalah/fenomena dan alasan dilakukannya penelitian. Kemudian rumusan masalah, tujuan penelitian, dan manfaat penelitian agar masalah yang diteliti tidak melebar dan sesuai. Dan terakhir yaitu sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab II berisi kerangka teoritik, kajian pustaka, pengembangan hipotesis, dan kerangka pemikiran. Pertama, kerangka teoritik menguraikan tentang teori yang digunakan dalam penelitian ini. Kedua, kajian pustaka atau *literatur review* menjelaskan tentang hasil-hasil penelitian sebelumnya yang menjadi acuan bagi peneliti. Ketiga, pengembangan hipotesis yang merumuskan asumsi dasar atau dugaan sementara peneliti mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dan mencakup model penelitian. Dan terakhir kerangka pemikiran, yaitu konsep atau ide dasar yang menjelaskan bagaimana peneliti memahami suatu fenomena atau masalah. Kerangka penelitian ini menggambarkan hubungan antar berbagai variabel yang akan diteliti.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab III berisi metode penelitian yang digunakan untuk mengidentifikasi dampak variabel independen terhadap variabel dependen, yang mencakup jenis penelitian, jenis dan sumber data, populasi dan sampel penelitian, definisi operasional variabel, dan teknik analisis data.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan mengenai pengaruh variabel makroekonomi terhadap pertumbuhan ekonomi di negara-negara *Developing Eight* (D-8), maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Inflasi terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan *manageable inflation* ekonomi di negara-negara D-8. Hal ini menunjukkan bahwa inflasi yang terjadi selama periode penelitian masih berada pada tingkat moderat () sehingga mampu mendorong permintaan agregat, meningkatkan produksi, dan mempercepat pertumbuhan ekonomi. Temuan ini sejalan dengan teori Keynesian dan kurva Phillips yang menyatakan bahwa inflasi dalam batas tertentu dapat memberikan stimulus terhadap aktivitas ekonomi. Selain itu, dalam kerangka teori pertumbuhan endogen, dampak positif inflasi juga diperkuat oleh faktor internal seperti peningkatan kualitas sumber daya manusia, kesetaraan gender, serta perkembangan sektor keuangan.
2. Nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Hal ini mengindikasikan bahwa depresiasi nilai tukar cenderung memberikan dampak kontraktif terhadap perekonomian negara-negara D-8. Ketergantungan terhadap impor bahan baku dan barang modal menyebabkan pelemahan nilai tukar meningkatkan biaya produksi dan menekan output. Temuan ini menunjukkan bahwa stabilitas

nilai tukar lebih penting dibandingkan level nilai tukar itu sendiri dalam mendukung pertumbuhan ekonomi. Dalam perspektif teori pertumbuhan endogen, dampak negatif ini juga mencerminkan belum optimalnya kualitas faktor internal seperti human capital, kesetaraan gender, dan perkembangan sektor keuangan.

3. *Foreign Direct Investment* (FDI) tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di negara-negara D-8. Hal ini menunjukkan bahwa aliran investasi asing belum mampu memberikan kontribusi nyata terhadap peningkatan output ekonomi. Kondisi ini disebabkan oleh keterbatasan kapasitas domestik dalam menyerap manfaat FDI, seperti rendahnya kualitas sumber daya manusia, terbatasnya transfer teknologi, serta lemahnya keterkaitan sektor investasi dengan ekonomi domestik. Dengan demikian, efektivitas FDI sangat bergantung pada kesiapan struktural dan institusional negara penerima.
4. Keterbukaan perdagangan tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Temuan ini mengindikasikan bahwa manfaat perdagangan internasional belum dapat dimanfaatkan secara optimal oleh negara-negara D-8. Struktur perdagangan yang masih didominasi oleh ekspor komoditas primer serta ketergantungan pada impor barang bernilai tambah tinggi menyebabkan dampak terhadap pertumbuhan ekonomi menjadi terbatas. Hal ini menunjukkan bahwa keterbukaan perdagangan memerlukan dukungan dari penguatan industri domestik, kualitas sumber daya manusia, serta sistem keuangan yang memadai.

5. Utang luar negeri berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Hal ini menunjukkan bahwa utang luar negeri masih berperan sebagai sumber pembiayaan penting dalam mendukung pembangunan ekonomi di negara-negara D-8, khususnya dalam menutup kesenjangan tabungan dan investasi. Selama dikelola secara produktif, utang luar negeri dapat meningkatkan investasi, kapasitas produksi, dan pertumbuhan ekonomi. Namun demikian, pengelolaan utang tetap perlu dilakukan secara hati-hati untuk menghindari risiko jangka panjang seperti debt overhang.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi di negara-negara D-8 tidak hanya dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti inflasi, nilai tukar, FDI, keterbukaan perdagangan, dan utang luar negeri, tetapi juga sangat bergantung pada faktor internal sebagaimana dijelaskan dalam teori pertumbuhan endogen.

Variabel yang bersifat makroekonomi tidak selalu memberikan dampak yang optimal tanpa didukung oleh kualitas sumber daya manusia, kesetaraan gender (*gender equality*), serta perkembangan sektor keuangan (*financial development*). Kedua faktor tersebut berperan sebagai *enabling factors* yang memperkuat atau memperlemah efektivitas variabel-variabel makroekonomi terhadap pertumbuhan ekonomi.

Dengan demikian, untuk mengoptimalkan potensi pertumbuhan ekonomi (*unlocking growth potential*), negara-negara D-8 tidak hanya perlu menjaga stabilitas makroekonomi, tetapi juga harus memperkuat fondasi internal melalui peningkatan kualitas SDM,

inklusivitas ekonomi, serta pengembangan sektor keuangan yang lebih efisien dan inklusif.

B. Implikasi

Berdasarkan kesimpulan tersebut, implikasi kebijakan yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut.

1. Kebijakan stabilisasi makro harus menjadi prioritas utama. Mengacu pada teori stabilitas makro, inflasi yang rendah dan terkendali menciptakan kepastian ekonomi yang mendorong investasi dan pertumbuhan jangka panjang. Oleh karena itu, koordinasi kebijakan moneter dan fiskal menjadi sangat penting.
2. Pengelolaan nilai tukar perlu diarahkan pada stabilitas dan daya saing. Dalam kerangka ekonomi terbuka, nilai tukar yang kompetitif namun tidak volatil secara berlebihan akan mendukung ekspor dan memperkuat sektor riil.
3. Kebijakan FDI perlu difokuskan pada peningkatan kualitas investasi dan penguatan kapasitas domestik agar terjadi transfer teknologi dan peningkatan produktivitas sesuai dengan teori pertumbuhan endogen.
4. Strategi peningkatan keterbukaan perdagangan harus disertai dengan penguatan industri domestik agar integrasi global tidak hanya meningkatkan impor, tetapi juga mendorong ekspansi ekspor dan peningkatan nilai tambah.
5. Pengelolaan utang luar negeri harus berorientasi pada pembiayaan sektor produktif dengan memperhatikan prinsip sustainability debt ratio agar tidak menimbulkan risiko krisis fiskal di masa depan.

DAFTAR PUSTAKA

- Acemoglu, D. (2009). *Introduction to modern economic growth*. Princeton University Press.
- Afonso, A., & Jalles, J. T. (2013). Growth and productivity: The role of government debt. *International Review of Economics & Finance*, 25, 384–407.
- Aguirre, A., & Calderón, C. (2005). Real exchange rate misalignments and economic performance. *Documentos de Trabajo (Banco Central de Chile)*, 315, 1–49.
- Archambault, C. S., de Laat, J., & Zulu, E. M. (2012). Urban services and child migration to the slums of Nairobi. *World Development*, 40(9), 1854–1869.
- Arellano, M. (2003). *Panel data econometrics*. OUP Oxford.
- Aryala, B. R., Olib, S. K., Shahe, G. P., & Gopalid, S. (2024). Asian Journal of Empirical Research. *Asian Journal of Empirical Research*, 14(2), 29–38.
- Bahrini, R., & Qaffas, A. A. (2019). Impact of information and communication technology on economic growth: Evidence from developing countries. *Economies*, 7(1), 21.
- Baldwin, R. (2019). *The globotics upheaval: Globalization, robotics, and the future of work*. Oxford University Press.
- Baldwin, R., & Freeman, R. (2022). Risks and global supply chains: What we know and what we need to know. *Annual Review of*

Economics, 14(1), 153–180.

- Baltagi, B. H. (2008). *Econometric analysis of panel data*. Rohn Wiley.
- Barro, R. J. (1991). Economic growth in a cross section of countries. *The Quarterly Journal of Economics*, 106(2), 407–443.
- Barro, R. J. (1995). *Inflation and economic growth*. National bureau of economic research Cambridge, Mass., USA.
- Bertocco, G., & Kalajzić, A. (2019). *The Great Recession and the teaching of macroeconomics: A critical analysis of the Blanchard, Amighini and Giavazzi textbook*.
- Bonokeling, D. E. (2016). Pengaruh Utang Luar Negeri, Tenaga Kerja, Dan Ekspor, Terhadap Produk Domestik Bruto Di Indonesia Tahun 1986–2015. *Jurnal Pendidikan Dan Ekonomi*, 5(5), 427–435.
- Borensztein, E., De Gregorio, J., & Lee, J.-W. (1998). How does foreign direct investment affect economic growth? *Journal of International Economics*, 45(1), 115–135.
- Breusch, T. S., & Pagan, A. R. (1980). The Lagrange multiplier test and its applications to model specification in econometrics. *The Review of Economic Studies*, 47(1), 239–253.
- Bruno, M., & Easterly, W. (1998). Inflation crises and long-run growth. *Journal of Monetary Economics*, 41(1), 3–26.
- Ca’Zorzi, M., Hahn, E., & Sánchez, M. (2007). *Exchange rate pass-through in emerging markets*.
- Campa, J. M., & Goldberg, L. S. (2005). Exchange rate pass-through into

- import prices. *Review of Economics and Statistics*, 87(4), 679–690.
- Case, K. E., Fair, R. C., & Oster, S. M. (2014). *Principios de microeconomía*. Sello Editorial de la Universidad de Medellín.
- Cassel, G. (1918). Abnormal deviations in international exchanges. *The Economic Journal*, 28(112), 413–415.
- Chapra, M. U. (2016). *The future of economics: An Islamic perspective* (Vol. 21). Kube Publishing Ltd.
- Checherita-Westphal, C., & Rother, P. (2012). The impact of high government debt on economic growth and its channels: An empirical investigation for the euro area. *European Economic Review*, 56(7), 1392–1405.
- Chenery, H. B. (1967). Foreign assistance and economic development. In *Capital movements and economic development* (pp. 268–292). Springer.
- Corporations, T. (2007). *World Investment Report*.
- Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2017). *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches*. Sage publications.
- Dornbusch, R. (1976). Expectations and exchange rate dynamics. *Journal of Political Economy*, 84(6), 1161–1176.
- Dornbusch, R. (1985). *Exchange rates and prices*. National Bureau of Economic Research.

- Dowrick, S., & Golley, J. (2004). Trade openness and growth: who benefits? *Oxford Review of Economic Policy*, 20(1), 38–56.
- Dunning, J. H. (2015). The eclectic paradigm of international production: A restatement and some possible extensions. *The Eclectic Paradigm: A Framework for Synthesizing and Comparing Theories of International Business from Different Disciplines or Perspectives*, 50–84.
- Elmendorf, D. W., & Mankiw, N. G. (1999). Government debt. *Handbook of Macroeconomics*, 1, 1615–1669.
- Fischer, S. (1993). The role of macroeconomic factors in growth. *Journal of Monetary Economics*, 32(3), 485–512.
- Fisher, I. (2006). *The purchasing power of money: its' determination and relation to credit interest and crises*. Cosimo, Inc.
- Frankel, J. A., & Romer, D. (2017). Does trade cause growth? In *Global trade* (pp. 255–276). Routledge.
- Frankel, J. A., Romer, D. H., & Cyrus, T. (1996). *Trade and growth in East Asian countries: cause and effect?* National Bureau of Economic Research Cambridge, Mass., USA.
- Friedman, M. (1968). The role of monetary policy. *The American Economic Review*, 58(1), 1–17.
- Gill, I. S., Kharas, H. J., & Bhattasali, D. (2007). *An East Asian renaissance: Ideas for economic growth*. World Bank Publications.

- González, J. L., & Ferencz, J. (2018). Digital trade and market openness. *OECD Trade Policy Papers*.
- Grossman, G. M., & Helpman, E. (1993). *Innovation and growth in the global economy*. MIT press.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic econometrics*. McGraw-hill.
- Haschka, R. E. (2024). Examining the New Keynesian Phillips Curve in the US: Why has the relationship between inflation and unemployment weakened? *Research in Economics*, 78(4), 100987.
- Hausman, J. A. (1978). Specification tests in econometrics. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, 1251–1271.
- Hsiao, C. (2022). *Analysis of panel data* (Issue 64). Cambridge university press.
- Iamsiraroj, S. (2016). The foreign direct investment–economic growth nexus. *International Review of Economics & Finance*, 42, 116–133.
- Jha, R. (2023). *Macroeconomics for development: prognosis and prospects*. Edward Elgar Publishing.
- Keynes, J. M. (2018). *The general theory of employment, interest, and money*. Springer.
- Khan, M. S., & Ssnhadji, A. S. (2001). Threshold effects in the relationship between inflation and growth. *IMF Staff Papers*, 48(1), 1–21.
- Klasen, S., & Lamanna, F. (2009). The impact of gender inequality in

education and employment on economic growth: new evidence for a panel of countries. *Feminist Economics*, 15(3), 91–132.

Kothari, C. R. (2004). *Research methodology: Methods and techniques*. New Age International.

Krugman, P., Obstfeld, M., & Melitz, M. (2018). *International Economics Theory and Policy 10e*. Pearson.

Krugman, P. R. (2008). *International economics: Theory and policy, 8/E*. Pearson Education India.

Levine, R. (1997). Financial development and economic growth: views and agenda. *Journal of Economic Literature*, 35(2), 688–726.

Lucas Jr, R. E. (1972). Expectations and the Neutrality of Money. *Journal of Economic Theory*, 4(2), 103–124.

Lucas Jr, R. E. (1988). On the mechanics of economic development. *Journal of Monetary Economics*, 22(1), 3–42.

Malec, K., Maitah, M., Rojik, S., Aragaw, A., & Fulnečková, P. R. (2024). Inflation, exchange rate, and economic growth in Ethiopia: A time series analysis. *International Review of Economics & Finance*, 96, 103561.

Maneschi, A. (2008). How would David Ricardo have taught the principle of comparative advantage? *Southern Economic Journal*, 74(4), 1167–1176.

Mankiw, N. G., Romer, D., & Weil, D. N. (1992). A contribution to the empirics of economic growth. *The Quarterly Journal of*

Economics, 107(2), 407–437.

Mencinger, J., Aristovnik, A., & Verbic, M. (2015). Revisiting the role of public debt in economic growth: The case of OECD countries. *Engineering Economics*, 26(1), 61–66.

Mundell, R. A. (1963). Capital mobility and stabilization policy under fixed and flexible exchange rates. *Canadian Journal of Economics and Political Science/Revue Canadienne de Economiques et Science Politique*, 29(4), 475–485.

Nagou, M., Bayale, N., & Kouassi, B. K. (2021). On the robust drivers of public debt in Africa: Fresh evidence from Bayesian model averaging approach. *Cogent Economics & Finance*, 9(1), 1860282.

Panizza, U., & Presbitero, A. F. (2014). Public debt and economic growth: is there a causal effect? *Journal of Macroeconomics*, 41, 21–41.

Pattillo, C., Poirson, H., & Ricci, L. (2004). *What are the Channels Through which External Debt Affects Growth?* International Monetary Fund.

Paul, R., Obstfeld, M., & Melitz, M. J. (2023). *Economia Internacional: Teoria e Política*. Bookman Editora.

Porter, M. E. (1991). Towards a dynamic theory of strategy. *Strategic Management Journal*, 12(S2), 95–117.

Prebisch, R. (1962). *The economic development of Latin America and its principal problems*.

- Purkayastha, S. (2015). A comment on the extension of the OLI framework to emerging economies. *Global Business Review*, 16(2), 336–340.
- Reinhart, C. M., Reinhart, V. R., & Rogoff, K. S. (2012). Public debt overhangs: advanced-economy episodes since 1800. *Journal of Economic Perspectives*, 26(3), 69–86.
- Reinhart, C. M., Reinhart, V., & Rogoff, K. (2015). Dealing with debt. *Journal of International Economics*, 96, S43–S55.
- Reinhart, C. M., & Rogoff, K. S. (2010). Growth in a Time of Debt. *American Economic Review*, 100(2), 573–578.
- Rey, H. (2015). *Dilemma not trilemma: the global financial cycle and monetary policy independence*. National Bureau of Economic Research.
- Rodrik, D. (2017). *Straight talk on trade: Ideas for a sane world economy*.
- Rogoff, K. (1996). The purchasing power parity puzzle. *Journal of Economic Literature*, 34(2), 647–668.
- Romer, P. M. (1990). Endogenous technological change. *Journal of Political Economy*, 98(5, Part 2), S71–S102.
- Sachs, J. D. (1989). Conditionality, debt relief, and the developing country debt crisis. In *Developing country debt and economic performance, volume 1: The international financial system* (pp. 255–296). University of Chicago Press.
- Salotti, S., & Trecroci, C. (2016). The impact of government debt,

expenditure and taxes on aggregate investment and productivity growth. *Economica*, 83(330), 356–384.

Saunders, M., Lewis, P., & Thornhill, A. (2011). *Research Methods for Business Students (4th edn.*

Syafi'i, I., Syakur, F. A., & Wibowo, M. G. (2021). Pengaruh utang luar negeri, inflasi, dan pendapatan negara terhadap pertumbuhan ekonomi: Studi di 6 negara Asean. *WELFARE Jurnal Ilmu Ekonomi*, 2(1), 36–43.

Tamam, A. N., & Muslikhati, M. (2019). Analisis Korelasi Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat dan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia dalam Perspektif Islam. *Iqtishodia: Jurnal Ekonomi Syariah*, 4(1), 50–70.

Tambunlertchai, K., & Pongkijvorasin, S. (2021). Regulatory stringency and behavior in a common pool resource game: Lab and field experiments. *Journal of Asian Economics*, 74, 101309.

Toulaboe, D., Terry, R., & Johansen, T. (2009). Foreign direct investment and economic growth in developing countries. *Southwestern Economic Review*, 36(1), 155–170.

Vernon, R. (1979). The product cycle hypothesis in a new international environment. *Oxford Bulletin of Economics & Statistics*, 41(4).

Vivares, E. (2020). *The Routledge handbook to global political economy*. Routledge.

Washington, S., Karlaftis, M. G., Mannering, F., & Anastasopoulos, P. (2020). *Statistical and econometric methods for transportation*

data analysis. Chapman and Hall/CRC.

Wooldridge, J. M. (2010). *Econometric analysis of cross section and panel data*. MIT press.

Wooldridge, J. M. (2016). *Introductory econometrics a modern approach*. South-Western cengage learning.

Zahonogo, P. (2016). Trade and economic growth in developing countries: Evidence from sub-Saharan Africa. *Journal of African Trade*, 3(1–2), 41–56.

Zhang, Q., Ni, H., & Xu, H. (2023). Nowcasting Chinese GDP in a data-rich environment: Lessons from machine learning algorithms. *Economic Modelling*, 122, 106204.

