

**PERAN KETIDAKSTABILAN GEOPOLITIK DALAM
MEMODERASI VARIABEL MAKRO EKONOMI
TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DI 5
NEGARA ASEAN**



TESIS

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

**OLEH:
NURUL FATMAH
NIM.23208012023**

**PROGRAM STUDI MAGISTER EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2026**

**PERAN KETIDAKSTABILAN GEOPOLITIK DALAM
MEMODERASI VARIABEL MAKRO EKONOMI
TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DI 5
NEGARA ASEAN**



TESIS

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

OLEH:

**NURUL FATMAH
NIM.23208012023**

PEMBIMBING:

**Dr. SUNARYATI, SE., M.Si
NIP. 197511112002122002**

**PROGRAM STUDI MAGISTER EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2026**

HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR



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-182/Un.02/DEB/PP.00.9/01/2026

Tugas Akhir dengan judul : PERAN KETIDAKSTABILAN GEOPOLITIK DALAM MEMODERASI VARIABEL
MAKRO EKONOMI TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DI 5 NEGARA
ASEAN

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : NURUL FATMAH, S.E
Nomor Induk Mahasiswa : 23208012023
Telah diujikan pada : Kamis, 15 Januari 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
Dr. Sunaryati, SE., M.Si.
SIGNED

Valid ID: 697ace285b55f



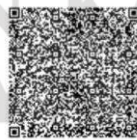
Penguji I
Prof. Dr. Anton Bawono, M.Si.
SIGNED

Valid ID: 697ac10e878df



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

Valid ID: 697850ea0b5b3



Yogyakarta, 15 Januari 2026
UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak., CA., ACPA.
SIGNED

Valid ID: 697b0cc5dde8f

HALAMAN PERSETUJUAN

HALAMAN PERSETUJUAN

Hal : Tesis Nurul Fatmah

Kepada
Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Di-Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr.Wb

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

Nama : Nurul Fatmah

NIM : 23208012023

Judul Tesis : "Peran Ketidakstabilan Geopolitik Dalam Memoderasi Variabel Makro Ekonomi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di 5 Negara ASEAN"

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

Dengan ini kami mengharapkan agar tesis saudara tersebut dapat segera dimonaqosyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
Yogyakarta, 08 Januari 2026

Pembimbing,



Dr. Sunaryati, S.E., M.Si
NIP. 19751111200212002

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Nurul Fatmah
NIM : 23208012023
Jurusan : Magister Ekonomi Syariah

Menyatakan bahwa Tesis yang berjudul “Peran Ketidakstabilan Geopolitik Dalam Memoderasi Variabel Makro Ekonomi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di 5 Negara ASEAN” 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, 08 Januari 2026

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN MUGILA
YOGYAKARTA



usun
Nurul Fatmah
23208012023

**HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN
AKADEMIK**

Sebagai civitas akademika UIN Sunan Kalijaga, saya yang bertanda tangan di
bahwa ini:

Nama : Nurul Fatmah
NIM : 23208012023
Program Studi : Magister Ekonomi Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Tesis

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif (*non-exclusive royalty free right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul: **“Peran Ketidakstabilan Geopolitik Dalam Memoderasi Variabel Makro Ekonomi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di 5 Negara ASEAN”**. Beserta peringkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengolah, dalam bentuk pangkalan data (database), merawat, dan mempublikasikan 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

Tanggal: 08 Januari 2026


(Nurul Fatmah)

HALAMAN MOTTO

“Seperti Laut tetap Tenang namun menyimpan Gelombang”

MOTTO

“Dalam kehidupan, seseorang dituntut untuk tetap tenang menghadapi berbagai situasi — tidak mudah goyah oleh masalah, tekanan, atau kegagalan. Namun di balik ketenangan itu, tersimpan semangat, tekad, dan energi besar untuk terus bergerak, berkembang, dan bertahan”



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmanirrahim

Tesis ini dipersembahkan untuk:

Kedua orang tua saya, Ayah Nursan M. dan Ibu Andi Nursamsi. Atas jasa, kasih sayangnya, doanya, dan semangat dari merekalah yang tidak terhingga demi kesuksesan anak-anaknya. Serta untuk saudara saya Ahmad Aqsa dan Siti Aisyah, atas semangat dan dukungan yang diberikan untuk saudaranya. Serta kepada almamater tercinta UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.



PEDOMAN TRANSLITERASI

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 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

| Huruf Arab | Nama | Huruf Latin | Nama |
|------------|------|--------------------|----------------------------|
| ا | Alif | Tidak dilambangkan | Tidak dilambangkan |
| ب | Ba' | b | Be |
| ت | Ta' | t | Te |
| ث | Sa' | s | Es (dengan titik di atas) |
| ج | Jim | J | Je |
| ح | Ha' | h | Ha (dengan titik di bawah) |
| خ | Kha' | Kh | Ka dan ha |
| د | Dal | D | De |
| ذ | DZal | Ž | Zet (dengan titik di atas) |
| ر | Ra' | R | Er |
| ز | Zai | Z | Zet |
| س | Sin | S | Es |

| | | | |
|---|--------|----|-----------------------------|
| ث | Syin | Sy | Es dan ye |
| ص | Shad | ṣ | Es (dengan titik di bawah) |
| ض | Dad | ḍ | De (dengan titik di bawah) |
| ط | Ta' | ṭ | Te (dengan titik di bawah) |
| ظ | Dza' | ẓ | Zet (dengan titik di bawah) |
| ع | 'Ain | ‘ | Koma terbalik di atas |
| غ | Gain | Gh | Ge dan ha |
| ف | Fa' | F | Ef |
| ق | Qaf | Q | Ki |
| ك | Kaf | K | Ka |
| ل | Lam | L | El |
| م | Min | M | Em |
| ن | Nun | N | En |
| و | Wawu | W | We |
| ه | Ha' | H | Ha |
| ء | Hamzah | ‘ | Apostrof |
| ي | Ya' | Y | Ye |

B. Konsonan Rangkap karena Syaddah Ditulis Rangkap

| | | |
|---------|---------|---------------------|
| متعدّدة | Ditulis | <i>Muta'addidah</i> |
| عدّة | Ditulis | <i>'iddah</i> |

C. Ta' Marbuttah

Semua ta' marbuttah ditulis dengan h, baik berada pada kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh katasandang “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>Hikmah</i> |
| علة | Ditulis | <i>'illah</i> |
| كرمة للأولياء | Ditulis | <i>Karamah al auliya'</i> |

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

| | | | |
|-----------|--------|---------|---------------|
| --- َ --- | Fathah | Ditulis | A |
| --- ِ --- | Kasrah | Ditulis | I |
| --- ُ --- | Dammah | Ditulis | U |
| فعل | Fathh | Ditulis | <i>Fa'ala</i> |
| ذكر | Kasrah | Ditulis | <i>Zukira</i> |

| | | | |
|------|--------|---------|----------------|
| يذهب | Dammah | Ditulis | <i>Yazhabu</i> |
|------|--------|---------|----------------|

E. Vokal Panjang

| | | |
|------------------------|---------|-------------------|
| 1. fathah + alif | Ditulis | A |
| جاهلية | Ditulis | <i>Jahiliyyah</i> |
| 2. fathah + ya' mati | Ditulis | A |
| تنسى | Ditulis | <i>Tansa</i> |
| 3. kasrah + ya' mati | Ditulis | I |
| كريم | Ditulis | <i>Karim</i> |
| 4. dhammah + wawu mati | Ditulis | U |
| فروض | Ditulis | <i>Furud</i> |

F. Vokal Rangkap

| | | |
|-----------------------|---------|-----------------|
| 1. fathah + ya' mati | Ditulis | <i>Ai</i> |
| بينكم | Ditulis | <i>Bainakum</i> |
| 2. fathah + wawu mati | Ditulis | <i>Au</i> |
| قول | Ditulis | <i>Qaul</i> |

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

| | | |
|-------------------|---------|------------------------|
| أَنْتُمْ | Ditulis | <i>a'antum</i> |
| أَعَدَّتْ | Ditulis | <i>u'iddat</i> |
| لِئِنْ شَكَرْتُمْ | Ditulis | <i>la'in syakartum</i> |

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf qamariyyah maka ditulis menggunakan huruf awal “al”

| | | |
|------------|---------|-----------------|
| الْقُرْآنُ | Ditulis | <i>Al-Quran</i> |
| الْقِيَاسُ | Ditulis | <i>Al-Qiyas</i> |

2. Bila diikuti huruf Syamsiyyah maka ditulis sesuai dengan huruf pertama Syamsiyyah tersebut

| | | |
|------------|---------|------------------|
| السَّمَاءُ | Ditulis | <i>As-sama'</i> |
| الشَّمْسُ | Ditulis | <i>Asy-syams</i> |

KATA PENGANTAR

Maha Besar Allah SWT Tuhan Yang Maha Pengasih dan Penyayang atas berkat dan segala nikmat yang berlimpah sehingga penyusunan Tesis ini dapat diselesaikan. Sholawat dan Salam selalu tercurahkan atas baginda Nabi Besar Muhammad SAW Yang telah membawa umat manusia dari zaman jahiliyah ke zaman ilmu pengetahuan seperti sekarang ini.

Tesis ini berjudul **“Peran Ketidakstabilan Geopolitik Dalam Memoderasi Variabel Makro Ekonomi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di 5 Negara ASEAN”**. Dalam penyusunan Tesis ini sungguh tidak lepas dari bimbingan, dukungan, dan do’a dari segala pihak, baik dalam dukungan secara langsung atau tidak langsung. Oleh karena itu dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Noorhaidi, S.Ag., M.A., M.Phil., Ph.D selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., CA., ACPA selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Ibu Dr. Sunaryati, S.E., M.Si selaku Wakil Dekan I sekaligus sebagai dosen pembimbing yang senantiasa telah banyak memberikan bantuan, arahan, nasihat, kritik, dan motivasi dalam menyelesaikan tesis ini.
4. Bapak Dr. Muhammad Ghafur Wibowo, S.E., M.Sc., selaku Ketua Program Studi Magister Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
5. Ibu Dr. Siti Nur Azizah, S.E.I., M.E.I selaku Sekretaris Program Studi Magister Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

6. Untuk segenap dosen Magister Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah memberikan dan mengajarkan banyak ilmu pengetahuan dari awal proses perkuliahan hingga sampai akhir perkuliahan.
7. Untuk seluruh Staf Tata Usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Khususnya Program Studi Megister Ekonomi Syariah yang telah banyak membantu penulis dalam mengurus administrasi akademik.
8. Untuk seluruh Staf Perpustakaan UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, yang selama ini telah membantu menyediakan buku referensi dan layanan pustaka kepada penulis.
9. Kepada kedua orang tua tercinta, ayah Nursan M. dan Ibu Andi Nursamsi beserta adik-adik tercinta Ahmad Aqsa dan Siti Aisyah yang telah memberikan dukungan, doa dan semangat sedari awal sampai akhir. Penulis ucapakan beribu terima kasih.
10. Kepada sahabat-sahabat saya khususnya Susan Savera, Sumiati dan Novita Mardin yang telah memberi dukungan dan motivasi.
11. Teman-teman satu Angkatan Prodi Magister Ekonomi Syariah tahun 2024 yang telah membantu dalam masa perkuliahan dan penyusunan tesis.
12. Serta untuk semua pihak yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu, terima kasih atas dukungan dan bantuannya.

Semoga segala kebaikan, dukungan, doa dan motivasi yang mereka berikan dicatat sebagai amal kebaikan oleh Allah SWT dan diberikan balasan yang sama.

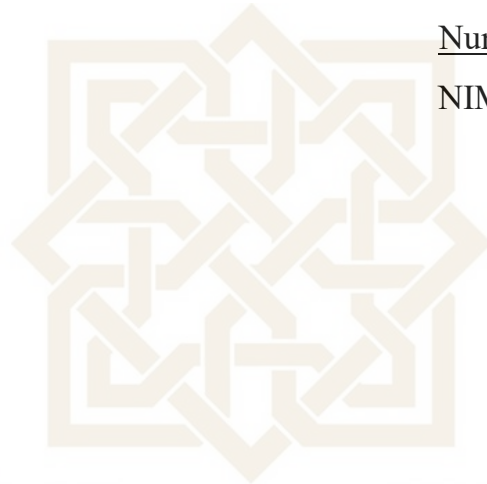
Akhir kata penulis menyadari bahwa Tesis ini masih jauh dari kata sempurna. Namun, demikian penulis berharap Tesis ini dapat memberikan tambahan wawasan, pengetahuan dan manfaat bagi setiap pembacanya.

Yogyakarta, 08 Januari

2026 Penulis

Nurul Fatmah

NIM. 23208012023



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR ISI

| | |
|---|-------|
| HALAMAN JUDUL..... | ii |
| HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR..... | iii |
| HALAMAN PERSETUJUAN TESIS..... | iv |
| HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN | v |
| HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI..... | vi |
| HALAMAN MOTTO..... | vii |
| HALAMAN PERSEMBAHAN..... | viii |
| PEDOMAN TRANSLITERASI..... | ix |
| KATA PENGANTAR | xiv |
| DAFTAR ISI | xvii |
| DAFTAR TABEL..... | xx |
| DAFTAR GAMBAR | xxi |
| ABSTRAK..... | xxii |
| <i>ABSTRACT</i> | xxiii |
| BAB I PENDAHULUAN | |
| A. Latar Belakang..... | 1 |
| B. Rumusan Masalah | 9 |
| C. Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian..... | 10 |
| D. Sistematika Penulisan..... | 12 |
| BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS | |
| A. Landasan Teori | |
| 1. Pertumbuhan Ekonomi..... | 14 |
| 2. Inflasi | 16 |
| 3. Kurs..... | 17 |
| 4. <i>Trade Openness</i> | 20 |
| 5. <i>Foreign Direct Investment</i> | 22 |

| | |
|---|----|
| 6. Ketidakstabilan Geopolitik | 25 |
| B. Kajian Pustaka | 27 |
| C. Pengembangan Hipotesis..... | 31 |
| D. Kerangka Teoritis | 43 |
| BAB III METODE PENELITIAN | |
| A. Jenis Penelitian | 44 |
| B. Populasi dan Sampel..... | 44 |
| C. Definisi Operasional Variabel | 46 |
| D. Sumber Data Dan Teknik Pengumpulan | 53 |
| E. Metode Analisis Data | |
| 1. Statistik Deskriptif | 55 |
| 2. Model <i>Generalized Least Squares</i> (GLS)..... | 56 |
| 3. Model <i>Moderated Regression analysis</i> (MRA) | 60 |
| 4. Uji Asumsi Klasik..... | 62 |
| 5. Uji Hipotesis | 65 |
| BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN | |
| A. Gambaran Umum Objek Penelitian..... | 68 |
| B. Analisis Statistic Deskriptif..... | 71 |
| C. Model <i>Generalized Least Squares</i> (GLS) | 75 |
| D. Pemilihan Model Regresi | 76 |
| E. Analisi Model <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA) | 77 |
| F. Uji Asumsi Klasik | |
| 1. Hasil Uji Normalitas | 82 |
| 2. Hasil Uji Multikolinearitas..... | 83 |
| 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas | 84 |
| 4. Hasil Uji Autokorelasi | 84 |
| G. Uji Hipotesis | |

| | |
|--------------------------------------|------------|
| 1. Hasil Uji F | 86 |
| 2. Hasil Uji Adjusted R-Square | 86 |
| 3. Hasil Uji T..... | 87 |
| H. Pembahasan Hasil Penelitian..... | 88 |
| BAB V PENUTUP | |
| A. Kesimpulan..... | 107 |
| B. Implikasi | 109 |
| C. Keterbatasan | 110 |
| D. Saran | 111 |
| DAFTAR PUSTAKA | 112 |
| LAMPIRAN | |



DAFTAR TABEL

| | |
|--|----|
| Tabel 3.1 Sumber Data..... | 54 |
| Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif..... | 72 |
| Tabel 4.2 Hasil Regresi Data Panel..... | 75 |
| Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas..... | 82 |
| Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas..... | 84 |
| Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi..... | 85 |



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR GAMBAR

| | |
|--|----|
| Gambar 2.1 Kerangka Penelitian..... | 43 |
| Gambar 4.1 PDB Negara ASEAN..... | 69 |
| Gambar 4.2 Hasil Uji Multikolinearitas | 83 |



ABSTRAK

Pertumbuhan ekonomi di kawasan ASEAN tidak terlepas dari dinamika makroekonomi dan tekanan eksternal yang terus berkembang, termasuk ketidakstabilan geopolitik yang kian sering terjadi. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bagaimana inflasi, nilai tukar, *trade openness*, dan *foreign direct investment* (FDI) memengaruhi pertumbuhan ekonomi di lima negara ASEAN yaitu Indonesia, Malaysia, Thailand, Filipina, dan Vietnam, serta menilai apakah ketidakstabilan geopolitik (*Geopolitical Risk*/GPR) mampu memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut. Penelitian ini menggunakan data panel tahunan periode 2009–2023 dengan metode *Generalized Least Squares* (GLS) dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) melalui bantuan software Stata. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketidakstabilan geopolitik (GPR) memiliki pengaruh langsung yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Namun, GPR tidak terbukti memoderasi hubungan antara inflasi, nilai tukar, dan *trade openness* terhadap pertumbuhan ekonomi. Pada ketiga hubungan tersebut, GPR hanya berperan sebagai variabel prediktor yang berdiri sendiri tanpa mengubah arah maupun kekuatan pengaruh variabel makroekonomi tersebut. Berbeda dengan hasil tersebut, interaksi antara FDI dan GPR terbukti signifikan dengan arah koefisien positif, yang menunjukkan bahwa ketidakstabilan geopolitik justru memperkuat pengaruh FDI terhadap pertumbuhan ekonomi. Temuan ini mengindikasikan bahwa dalam kondisi ketidakpastian global, peran investasi asing menjadi semakin penting sebagai penopang pertumbuhan ekonomi di kawasan ASEAN.

Kata Kunci: Pertumbuhan Ekonomi, ASEAN, *Geopolitical Risk*, FDI, Makroekonomi.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

ABSTRACT

Economic growth in the ASEAN region is closely linked to various macroeconomic dynamics and evolving external pressures, including the increasingly frequent occurrences of geopolitical instability. This study aims to analyze how inflation, exchange rates, trade openness (TOP), and foreign direct investment (FDI) influence economic growth in five ASEAN countries that Indonesia, Malaysia, Thailand, Philippines, and Vietnam, to assess whether geopolitical instability (Geopolitical Risk/GPR) is able to strengthen or weaken these relationships. The study employs annual panel data for the period 2009–2023 and utilizes the Generalized Least Squares (GLS) method and Moderated Regression Analysis (MRA) with the assistance of Stata software. The results indicate that geopolitical risk (GPR) has a significant direct effect on economic growth. However, GPR does not moderate the relationship between inflation, exchange rates, and trade openness and economic growth. In these three relationships, GPR only acts as an independent predictor without altering the direction or strength of the macroeconomic variables' effects. In contrast, the interaction between FDI and GPR is found to be significant with a positive coefficient, indicating that geopolitical instability actually strengthens the effect of FDI on economic growth. These findings suggest that under conditions of global uncertainty, foreign investment plays an increasingly important role in supporting economic growth in the ASEAN region.

Keywords: Economic Growth, ASEAN, Geopolitical Risk, FDI, Macroeconomics.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Kawasan Asia Tenggara yang tergabung dalam ASEAN (*Association of Southeast Asian Nations*) merupakan salah satu kawasan dengan pertumbuhan ekonomi tercepat di dunia. Daya tarik kawasan ini tidak hanya terletak pada sumber daya alam yang melimpah dan bonus demografi, tetapi juga pada meningkatnya keterbukaan perdagangan, aliran investasi asing langsung (FDI), dan integrasi ekonomi kawasan. Negara-negara ASEAN seperti Indonesia, Malaysia, Thailand, Filipina, dan Vietnam telah mencatat pertumbuhan ekonomi yang signifikan dalam dua dekade terakhir. Wau et al., (2022) menegaskan bahwa dinamika pertumbuhan ekonomi di kawasan ASEAN disebabkan oleh banyak faktor makroekonomi seperti inflasi, investasi, partisipasi angkatan kerja, dan variabel makroekonomi lainnya sebagai penentu pertumbuhan ekonomi di kawasan ASEAN. Namun, di tengah kemajuan tersebut, kawasan ini juga menghadapi tantangan yang kompleks dari sisi ketidakpastian global, termasuk ketegangan geopolitik yang kian meningkat.

Ketidakstabilan geopolitik telah menjadi salah satu isu krusial dalam ekonomi global, terutama sejak meningkatnya rivalitas kekuatan besar seperti Amerika Serikat dan Tiongkok, konflik Laut Cina Selatan, perang Rusia-Ukraina, hingga krisis Timur Tengah. Di tingkat regional, beberapa negara ASEAN secara langsung maupun tidak langsung terdampak oleh dinamika tersebut, baik dalam bentuk ketegangan perbatasan, persaingan pengaruh, maupun ketidakpastian kebijakan

perdagangan dan investasi. Ketidakstabilan ini berpotensi memengaruhi perilaku pelaku ekonomi, menurunkan kepercayaan pasar, serta mengganggu aliran modal dan perdagangan internasional (Brückner, 2012; Soybilgen et al., 2019).

Ketidakstabilan geopolitik memengaruhi perilaku pelaku ekonomi baik rumah tangga, perusahaan, maupun investor. Dalam situasi penuh ketidakpastian, perusahaan cenderung menunda ekspansi, mengurangi belanja modal, dan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan jangka panjang. Hal serupa juga terjadi pada rumah tangga yang menahan konsumsi akibat kekhawatiran terhadap masa depan ekonomi. Kondisi ini kemudian berdampak pada melemahnya kepercayaan pasar, yang tercermin dalam meningkatnya volatilitas harga aset, turunnya indeks saham, naiknya premi risiko negara, serta fluktuasi nilai tukar yang semakin tajam. Situasi tersebut menimbulkan persepsi risiko yang lebih tinggi, sehingga biaya pinjaman meningkat dan stabilitas makroekonomi terganggu (Soltani et al., 2021; Soybilgen et al., 2019).

Ketidakstabilan geopolitik berdampak langsung pada aliran modal dan perdagangan internasional. Investor asing cenderung menarik modalnya atau menunda investasi ketika risiko meningkat, sehingga memicu capital flight dan mengurangi ketersediaan dana pembangunan. Pada saat yang sama, ketegangan geopolitik sering menghambat perdagangan lintas negara melalui gangguan rantai pasok, kenaikan biaya logistik, hingga pemberlakuan hambatan non-tarif. Bagi negara-negara ASEAN yang sangat bergantung pada keterbukaan perdagangan dan arus investasi asing, kondisi ini berpotensi memperlambat momentum pertumbuhan ekonomi, mengurangi efisiensi perdagangan, serta memperlemah daya saing di pasar global.

Selain menekan investasi, ketidakstabilan geopolitik juga memicu volatilitas nilai tukar, lonjakan harga komoditas, serta gangguan rantai pasok global. Kondisi ini berdampak langsung pada inflasi, biaya produksi, dan daya beli masyarakat. Misalnya, konflik Rusia–Ukraina mendorong kenaikan harga energi dan pangan global yang menciptakan imported inflation di banyak negara berkembang, termasuk ASEAN. Dampak jangka pendeknya adalah meningkatnya biaya hidup dan melemahnya konsumsi domestik, sementara dalam jangka panjang mengurangi daya saing ekspor serta memperlemah kinerja neraca perdagangan. Dengan demikian, ketidakstabilan geopolitik bukan hanya memperlambat pertumbuhan melalui penurunan investasi dan perdagangan, tetapi juga menimbulkan ketidakpastian makroekonomi yang berkelanjutan, sehingga pertumbuhan ekonomi menjadi rentan stagnasi bahkan kontraksi.

Peran geopolitik terhadap pertumbuhan ekonomi tidak hanya terlihat dari sisi stabilitas politik dan keamanan, tetapi juga melalui bagaimana dinamika global membentuk ekspektasi serta perilaku pasar. Ketegangan geopolitik seringkali menciptakan shock eksternal yang menular ke perekonomian melalui jalur keuangan, perdagangan, dan harga komoditas. Misalnya, peningkatan risiko konflik dapat mendorong investor global beralih ke aset safe haven, sehingga negara berkembang kehilangan aliran modal yang dibutuhkan untuk pembangunan. Pada saat yang sama, gangguan rantai pasok internasional dan kenaikan harga energi akibat ketegangan geopolitik menekan biaya produksi dan konsumsi domestik Ahmed et al., (2020). Dengan demikian, geopolitik berperan sebagai faktor yang menghubungkan antara dinamika politik internasional dengan kinerja ekonomi domestik, di mana stabilitasnya

mampu memperkuat fondasi pertumbuhan, sedangkan instabilitasnya berpotensi memperlambat bahkan menghambat pembangunan jangka panjang (Gilpin, 2001).

Pertumbuhan ekonomi suatu negara sangat dipengaruhi oleh sejumlah indikator penting seperti inflasi, nilai tukar, keterbukaan perdagangan, dan investasi asing langsung (FDI). Inflasi yang stabil mendukung daya beli dan konsumsi rumah tangga, nilai tukar yang terkendali meningkatkan kepastian perdagangan dan investasi, keterbukaan perdagangan memungkinkan akses pasar yang lebih luas, sementara FDI menjadi sumber penting bagi pembiayaan pembangunan dan alih teknologi Dunning & Rugman (1988). Namun demikian, dampak dari variabel-variabel tersebut terhadap pertumbuhan ekonomi tidak selalu konsisten dan dapat dipengaruhi oleh kondisi eksternal seperti stabilitas geopolitik (Bove et al., 2020).

Variabel makroekonomi seperti inflasi, nilai tukar, dan keterbukaan perdagangan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, namun hubungan ini bisa menjadi tidak stabil saat dipengaruhi oleh ketidakpastian eksternal. Misalnya Gulen & Ion (2016) menunjukkan bahwa ketidakpastian kebijakan dapat menghambat investasi perusahaan. Alqudah et al (2023) juga menemukan bahwa ketidakstabilan politik dan ketidakpastian kebijakan secara simultan mendorong inflasi di negara berkembang, memperumit upaya stabilisasi makroekonomi. Aizenman & Marion (1999) dalam penelitiannya menemukan bahwa ketidakpastian politik dan gejolak geopolitik dapat mengurangi insentif investasi swasta, sehingga menghambat pertumbuhan ekonomi, terutama di negara berkembang. Selanjutnya, Bussière & Fratzscher (2008) menunjukkan bahwa variabel

makroekonomi seperti inflasi dan nilai tukar sangat dipengaruhi oleh ketegangan geopolitik, yang dalam jangka pendek memicu volatilitas pasar dan dalam jangka panjang menurunkan kepercayaan investor. Penelitian oleh Balcilar et al (2016) menyoroti dampak indeks ketidakpastian kebijakan ekonomi (Economic Policy Uncertainty/EPU) dan geopolitik terhadap FDI di negara BRICS, dan menemukan bahwa lonjakan ketidakstabilan geopolitik secara signifikan menurunkan aliran FDI masuk. Temuan serupa juga dikemukakan oleh Le & Zak (2006) yang menyatakan bahwa risiko politik dapat mendorong capital flight dan menghambat akumulasi modal produktif. Dalam konteks negara-negara ASEAN, hal ini menjadi penting mengingat ketergantungan kawasan terhadap FDI dan perdagangan internasional.

Penelitian Meierrieks & Gries (2013) meneliti hubungan antara terorisme, sebagai salah satu dimensi ketidakstabilan geopolitik, terhadap pertumbuhan ekonomi di negara berkembang, dan menyimpulkan bahwa kekerasan politik secara signifikan mengganggu kegiatan ekonomi serta memperlemah efektivitas kebijakan makroekonomi. Dalam studi empiris yang lebih baru, Gulen & Ion (2016) menggunakan indeks ketidakpastian kebijakan untuk menilai dampaknya terhadap investasi perusahaan, dan menemukan bahwa ketidakpastian berdampak negatif terhadap rencana belanja modal korporasi di Amerika Serikat. Terakhir, Huang et al (2023) mengeksplorasi keterkaitan antara inflasi, ketidakpastian geopolitik, dan pertumbuhan ekonomi di Asia Selatan, dengan hasil bahwa inflasi yang tidak stabil dalam konteks ketegangan geopolitik memperburuk persepsi risiko makroekonomi, serta menurunkan kinerja ekonomi nasional secara keseluruhan.

Beberapa studi sebelumnya telah mengkaji hubungan antara variabel makroekonomi dan pertumbuhan ekonomi, namun belum banyak yang secara eksplisit mempertimbangkan peran ketidakstabilan geopolitik sebagai variabel moderasi, terutama dalam konteks negara-negara ASEAN. Dalam situasi geopolitik yang tidak menentu, dampak positif dari FDI atau perdagangan terhadap pertumbuhan ekonomi dapat tereduksi akibat meningkatnya risiko dan ketidakpastian yang dirasakan investor dan pelaku usaha Baker et al., (2016); Jha et al., (2023); Soltani et al., (2021). Sebaliknya, negara yang mampu menjaga stabilitas politik dan keamanan di tengah ketegangan geopolitik global cenderung lebih tangguh dalam mempertahankan momentum pertumbuhannya.

Data menunjukkan bahwa pada periode 2009–2023, negara-negara ASEAN mengalami berbagai dinamika penting yang berdampak pada perekonomian. Krisis keuangan global, perang dagang AS–Tiongkok, pandemi COVID-19, serta memanasnya konflik Laut Cina Selatan menjadi beberapa peristiwa yang memperkuat urgensi studi tentang interaksi antara geopolitik dan ekonomi makro. Misalnya, data dari *United Nations Conference on Trade and Development* UNCTAD, (2023) mencatat bahwa arus FDI ke ASEAN sempat menurun tajam pada tahun 2020 akibat pandemi dan ketidakpastian global, sebelum kembali pulih pada tahun-tahun berikutnya.

Indeks ketidakpastian kebijakan ekonomi global (*Economic Policy Uncertainty Index*) yang dikembangkan oleh Baker et al., (2016), terlihat bahwa lonjakan ketidakpastian kebijakan dan geopolitik cenderung diikuti oleh perlambatan pertumbuhan ekonomi di banyak negara berkembang, termasuk ASEAN. Dalam konteks ini, pemahaman yang lebih mendalam tentang bagaimana ketidakstabilan geopolitik

berinteraksi dengan faktor-faktor makroekonomi menjadi penting untuk menyusun kebijakan ekonomi yang lebih responsif.

Meskipun terdapat banyak literatur yang membahas determinan makroekonomi terhadap pertumbuhan ekonomi, masih terdapat kesenjangan dalam studi yang mengkaji ketidakstabilan geopolitik sebagai variabel moderasi. Sebagian besar penelitian masih fokus pada hubungan langsung antara inflasi, kurs, FDI, dan keterbukaan perdagangan terhadap pertumbuhan ekonomi, tanpa mempertimbangkan bagaimana konteks geopolitik dapat memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut. Oleh karena itu, diperlukan kajian yang komprehensif untuk mengisi kekosongan literatur ini, terutama di kawasan ASEAN yang sangat dinamis dan strategis secara geopolitik.

Ketidakstabilan geopolitik diposisikan sebagai variabel moderasi karena perannya bukan sebagai determinan langsung terhadap pertumbuhan ekonomi, melainkan sebagai faktor yang memengaruhi kekuatan serta arah hubungan antara variabel makroekonomi (inflasi, kurs, *trade openness* (TOP) dan *foreign direct investment* (FDI)) dengan pertumbuhan ekonomi. Secara teoritis, pendekatan *Political Economy* yang dijelaskan oleh Gilpin (2001) menegaskan bahwa ketidakseimbangan kekuasaan dalam sistem internasional dan dinamika politik global menciptakan ketidakpastian yang dapat mengganggu tatanan ekonomi. Dalam konteks ini, risiko geopolitik tidak serta-merta menurunkan pertumbuhan ekonomi secara langsung, tetapi ia memengaruhi efektivitas jalur transmisi ekonomi makro, misalnya dengan memperlemah dampak positif investasi asing, memperburuk tekanan inflasi, atau menimbulkan volatilitas nilai tukar.

Hal ini sejalan dengan *Geopolitical Risk Theory* yang dikembangkan oleh Caldara & Lacoviello, (2022), yang menekankan bahwa meningkatnya risiko geopolitik menciptakan ketidakpastian pasar, menurunkan kepercayaan investor, dan meningkatkan biaya transaksi internasional. Oleh karena itu, dalam kerangka penelitian ini, ketidakstabilan geopolitik lebih tepat diposisikan sebagai variabel moderasi, karena keberadaannya dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel-variabel makroekonomi dan pertumbuhan ekonomi, sehingga memberikan pemahaman yang lebih komprehensif terhadap dinamika ekonomi di kawasan ASEAN.

Seiring dengan kompleksitas dinamika ekonomi dan geopolitik di kawasan ASEAN, penelitian ini memerlukan batasan yang jelas agar analisis yang dilakukan lebih fokus dan mendalam. Tidak semua negara anggota ASEAN memiliki ketersediaan data yang memadai dan konsisten terkait variabel makroekonomi maupun indeks ketidakstabilan geopolitik (GPR) dalam periode yang diteliti. Beberapa negara seperti Brunei Darussalam, Laos, dan Myanmar menghadapi keterbatasan publikasi data ekonomi, sementara Singapura relatif tidak tercakup dalam indeks GPR karena stabilitas politik yang tinggi dan minimnya eksposur isu geopolitik dalam pemberitaan internasional. Dengan mempertimbangkan faktor metodologis dan ketersediaan data, penelitian ini difokuskan pada lima negara ASEAN, yaitu Indonesia, Malaysia, Thailand, Filipina, dan Vietnam. Kelima negara tersebut tidak hanya mewakili perekonomian terbesar dan paling dinamis di kawasan, tetapi juga secara konsisten menjadi sorotan dalam diskursus geopolitik regional maupun global. Pemilihan ini diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih representatif mengenai bagaimana ketidakstabilan

geopolitik berperan dalam memoderasi hubungan variabel makroekonomi terhadap pertumbuhan ekonomi di ASEAN.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka penelitian ini diberi judul “Peran Ketidakstabilan Geopolitik dalam Memoderasi Variabel Makro Ekonomi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di ASEAN”. Penelitian ini akan menggunakan pertumbuhan ekonomi sebagai variabel dependen, kemudian inflasi, kurs, *trade openness*, *foreign direct investment* sebagai variabel independen dan ketidakstabilan geopolitik sebagai variabel moderasi dimana penelitian ini menggunakan pendekatan analisis regresi data panel dalam 15 tahun di lima negara ASEAN.

B. Rumusan Masalah

Mengacu pada latar belakang permasalahan di atas, maka rumusan masalah yang ingin dijawab dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah inflasi berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di ASEAN?
2. Apakah kurs berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di ASEAN?
3. Apakah *trade openness* berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di ASEAN?
4. Apakah *foreign direct investment* (FDI) berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di ASEAN?
5. Apakah ketidakstabilan geopolitik (GPR) mampu memoderasi pengaruh inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi di ASEAN?
6. Apakah ketidakstabilan geopolitik (GPR) mampu memoderasi pengaruh kurs terhadap pertumbuhan ekonomi di ASEAN?

7. Apakah ketidakstabilan geopolitik (GPR) mampu memoderasi pengaruh *trade openness* (TOP) terhadap pertumbuhan ekonomi di ASEAN?
8. Apakah ketidakstabilan geopolitik (GPR) mampu memoderasi pengaruh *foreign direct investment* (FDI) terhadap pertumbuhan ekonomi di ASEAN?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang di atas, adapun tujuan penelitian ini:

1. Menganalisis dan menjelaskan pengaruh Inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi di ASEAN.
2. Menganalisis dan menjelaskan pengaruh Kurs terhadap pertumbuhan ekonomi di ASEAN.
3. Menganalisis dan menjelaskan pengaruh *Trade Openness* (TOP) terhadap pertumbuhan ekonomi di ASEAN.
4. Menganalisis dan menjelaskan pengaruh *Foreign Direct Investment* (FDI) terhadap pertumbuhan ekonomi di ASEAN.
5. Menganalisis dan menjelaskan pengaruh Inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi di ASEAN dengan menjadikan variabel Ketidakstabilan Geopolitik (GPR) sebagai variabel moderasi.
6. Menganalisis dan menjelaskan pengaruh Kurs terhadap pertumbuhan ekonomi di ASEAN dengan menjadikan variabel Ketidakstabilan Geopolitik (GPR) sebagai variabel moderasi.
7. Menganalisis dan menjelaskan pengaruh *Trade Openness* (TOP) terhadap pertumbuhan ekonomi di ASEAN dengan menjadikan variabel Ketidakstabilan Geopolitik (GPR) sebagai variabel moderasi.

8. Menganalisis dan menjelaskan pengaruh *Foreign Direct Investment* (FDI) terhadap pertumbuhan ekonomi di ASEAN dengan menjadikan variabel Ketidakstabilan Geopolitik (GPR) sebagai variabel moderasi.

Selain tujuan yang hendak dicapai, penulis juga memiliki harapan agar penelitian ini memberikan manfaat kepada:

1. Bidang Keilmuan

Pengujian mengenai Ketidakstabilan Geopolitik, Inflasi, Kurs, *Trade openness*, *Foreign Direct Investment* terhadap pertumbuhan ekonomi secara terus menerus akan memberikan penguatan terhadap penelitian yang menunjukkan hasil yang sama, bahkan bisa digunakan sebagai pengembangan asumsi jika ditemukan hasil yang berbeda.

2. Bidang Praktisi

Hasil penelitian ini akan memberikan kontribusi berupa gambaran mengenai perkembangan ekonomi makro khususnya pada Inflasi, Kurs, *Trade Openness* (TOP), *Foreign Direct Investment* (FDI) dengan hubungan terhadap pertumbuhan ekonomi.

3. Pemerintah

Pada penelitian ini pemerintah di negara ASEAN dapat memperoleh gambaran yang komprehensif mengenai sejauh mana inflasi, kurs, *trade openness*, *foreign direct investment* dalam mendorong pertumbuhan ekonomi, terutama dalam konteks pembangunan ekonomi jangka panjang. Ketika faktor-faktor tersebut terbukti relevan, maka kondisi ini dapat menjadi landasan strategis bagi pemerintah untuk merumuskan kebijakan ekonomi yang lebih terarah dalam memperkuat ketahanan ekonomi.

D. Sistematika Penulisan

Adapun gambaran penelitian secara beruntun, penulis menyajikan sistematika penulisan yaitu uraian singkat mengenai hal-hal yang nantinya akan dilaporkan. Sistematika penulisan terdiri dari:

Bab pertama merupakan pendahuluan yang meliputi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian serta sistematika pembahasan. Bab ini akan diuraikan mengenai latar belakang mengenai beberapa indikator yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi, selain itu juga diuraikan rumusan masalah serta tujuan dan manfaat penelitian yang dilakukan.

Bab kedua merupakan bagian telaah pustaka dan penyajian kerangka teoretik serta pengembangan hipotesis. Pada bagian ini juga dipaparkan tentang teori yang melandasi hubungan antar variabel, kemudian dihubungkan dengan penelitian sebelumnya yang relevan dengan topik penelitian. Selain itu ada pengembangan hipotesis serta kerangka pemikiran yang menjadi dasar topik yang diteliti oleh penulis.

Bab ketiga memuat tentang metode penelitian yang menjelaskan mengenai jenis, pendekatan, populasi, sampel, serta alat analisis yang akan digunakan dalam menganalisis data. Agar generalisasi jauh dari bias, maka dibutuhkan teknik pengambilan sampel yang tepat, hal ini bertujuan agar sampel yang kita ambil benar-benar menunjukkan fenomena populasi yang sesungguhnya. Sedangkan alat analisis juga sangat penting untuk mengetahui sejauh mana model yang kita bangun mendekati fenomena data yang telah kita collect.

Bab keempat berisi tentang hasil penelitian dan pembahasan. Bab ini berisi tentang hasil perhitungan olah data serta interpretasi terkait

hasil perhitungan tersebut. Bab ini juga menjelaskan bagaimana keterkaitan antara hasil statistik yang diperoleh dengan teori yang digunakan, serta dihubungkan dengan kondisi ekonomi yang sebenarnya. Selain itu, bab ini juga merupakan jawaban atas pertanyaan yang muncul dalam rumusan masalah.

Bab kelima merupakan penutup berisi kesimpulan hasil penelitian, implikasi penelitian, keterbatasan penelitian, serta saran-saran yang dapat dilakukan untuk penelitian selanjutnya.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini ditujukan untuk mengkaji serta menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi pertumbuhan ekonomi di kawasan ASEAN dengan melibatkan variabel inflasi, nilai tukar, *trade openness* (TOP), dan *foreign direct investment* (FDI) sebagai variabel independen. Selain itu, penelitian ini juga menempatkan ketidakstabilan geopolitik (GPR) sebagai variabel moderasi. Analisis dilakukan menggunakan data tahunan dari lima negara ASEAN dalam periode 2009-2023. Adapun kesimpulannya sebagai berikut:

1. Inflasi terbukti tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di negara-negara ASEAN, yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas 0.147 lebih tinggi dari ambang signifikansi 0.05 (5%), serta koefisien negatif sebesar -31.2 triliun.
2. Kurs memiliki pengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di negara-negara ASEAN, yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas 0.000 (lebih kecil dari 0.05) dan koefisien 643 miliar.
3. *Trade openness* (TOP) tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di negara-negara ASEAN, ditunjukkan oleh nilai probabilitas 0.211 yang lebih besar dari 0.05 dan koefisien -5.93 triliun.
4. *Foreign Direct Investment* (FDI) berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di negara-negara ASEAN, ditunjukkan oleh nilai probabilitas 0.012 yang lebih kecil dari 0.05, koefisien regresi 31.860,58 menunjukkan arah positif.

5. Pengaruh Moderasi Ketidakstabilan Geopolitik (GPR) pada hubungan Inflasi terhadap Pertumbuhan Ekonomi, hasil penelitian menunjukkan bahwa ketidakstabilan geopolitik (GPR) tidak mampu memoderasi hubungan antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi. Hal ini terlihat dari nilai probabilitas GPR sebesar 0.002 dan $INF * GPR$ sebesar 0.174, meskipun GPR berpengaruh namun GPR tidak mampu memoderasi hubungan inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi.
6. Pengaruh Moderasi Ketidakstabilan Geopolitik (GPR) pada hubungan Kurs terhadap Pertumbuhan Ekonomi, hasil penelitian menunjukkan bahwa GPR tidak memoderasi hubungan antara kurs dan pertumbuhan ekonomi di ASEAN. Nilai probabilitas GPR 0.002 dan interaksi $KUR * GPR$ 0.509 lebih besar dari 0.05, sehingga tidak signifikan, meskipun variabel GPR berpengaruh namun GPR tidak mampu memoderasi hubungan kurs terhadap pertumbuhan ekonomi.
7. Pengaruh Moderasi Ketidakstabilan Geopolitik (GPR) pada hubungan Trade Openness terhadap Pertumbuhan Ekonomi, hasil penelitian menunjukkan bahwa GPR tidak memoderasi hubungan antara trade openness (TOP) dan pertumbuhan ekonomi di ASEAN. Nilai probabilitas GPR 0.002 dan interaksi $TOP * GPR$ 0.251 lebih besar dari 0.05, sehingga tidak signifikan, meskipun variabel GPR berpengaruh namun GPR tidak mampu memoderasi hubungan *trade openness* terhadap pertumbuhan ekonomi.
8. Pengaruh Moderasi Ketidakstabilan Geopolitik (GPR) pada hubungan FDI terhadap Pertumbuhan Ekonomi, hasil penelitian menunjukkan bahwa GPR mampu memoderasi hubungan antara FDI dan pertumbuhan ekonomi di ASEAN. Nilai probabilitas GPR 0.002

dan interaksi FDIZ 0.002 hal ini mengindikasikan bahwa GPR memoderasi hubungan FDI terhadap pertumbuhan ekonomi.

B. Implikasi

Setelah melakukan pengujian data dan mengkaji hasil penelitian, terdapat beberapa implikasi, baik dari sisi keilmuan maupun praktik, sebagai berikut:

1. Implikasi Keilmuan

Penelitian ini memberikan kontribusi pada pengembangan keilmuan tentang pertumbuhan ekonomi di ASEAN. Temuan menunjukkan bahwa inflasi, trade openness, FDI, dan nilai tukar memiliki pengaruh yang bervariasi terhadap pertumbuhan ekonomi, dengan beberapa variabel tidak signifikan. Selain itu, ketidakstabilan geopolitik (GPR) terbukti tidak memoderasi hubungan antarvariabel makroekonomi. Hal ini menegaskan bahwa studi tentang pengaruh makroekonomi harus mempertimbangkan faktor eksternal global dan karakter spesifik variabel di kawasan ASEAN. Temuan ini memperkuat literatur yang menekankan pentingnya memahami peran faktor eksternal, dinamika institusional, dan konteks regional dalam menentukan efektivitas kebijakan ekonomi.

2. Implikasi Praktis

Dari sisi praktik, pemerintah negara-negara ASEAN perlu menyadari bahwa kebijakan moneter, stabilitas nilai tukar, dan strategi perdagangan harus dirancang dengan mempertimbangkan faktor eksternal global yang dominan mempengaruhi pertumbuhan. Ketidakstabilan geopolitik, meski berpotensi menimbulkan tekanan pada ekonomi, tidak secara signifikan memodifikasi hubungan antara inflasi, trade openness, FDI, dan pertumbuhan, sehingga strategi

pemerintah harus lebih fokus pada penguatan kapasitas domestik, infrastruktur, kualitas institusi, dan kesiapan teknologi. Misalnya, dalam mengelola FDI, pemerintah sebaiknya memastikan investasi asing tidak hanya terkonsentrasi pada sektor tertentu, melainkan dapat memberikan spillover bagi ekonomi domestik. Selain itu, stabilitas makroekonomi dan kebijakan fiskal yang efektif tetap menjadi prioritas utama agar perdagangan internasional dan aliran investasi dapat mendorong pertumbuhan secara optimal.

C. Keterbatasan

Peneliti menyadari bahwa pada penelitian tesis ini masih jauh dari kata sempurna dan memiliki beberapa keterbatasan. Untuk itu, peneliti mengharapkan pada penelitian kedepannya dapat memperbaiki serta menyempurnakan penelitian ini, sehingga mampu menjadi riset yang jauh lebih baik dari yang sekarang ini. Adapun keterbatasan yang peneliti sadari adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya berfokus pada 5 negara anggota ASEAN dikarenakan data variabel makroekonomi dan ketidakstabilan geopolitik (GPR) di negara-negara ASEAN belum sepenuhnya tersedia untuk semua negara dan seluruh periode penelitian. Sehingga penelitian ini hanya menggunakan data dari negara yang lengkap selama periode 2009–2023.
2. Penelitian ini menggunakan indikator agregat, seperti total FDI, total trade openness, dan total PDB, sehingga pembahasan masih bersifat umum dan kurang fokus pada pengaruh variabel tertentu di sektor spesifik. Hal ini membatasi pemahaman tentang dampak mikro atau sektoral dari variabel terhadap pertumbuhan ekonomi.

3. Metode yang digunakan masih tergolong sederhana, yaitu analisis data panel dengan pendekatan standar. Masih ada peluang untuk mengembangkan metode yang lebih kompleks atau canggih, misalnya dengan menambahkan model dinamis, GMM, atau teknik machine learning untuk menangkap interaksi yang lebih kompleks antara variabel makroekonomi dan risiko geopolitik.

D. Saran

Adapun beberapa saran yang harus diperhatikan dan dapat menjadi perbaikan bagi penelitian selanjutnya sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya sebaiknya mencakup lebih banyak negara di luar ASEAN untuk mengetahui apakah temuan ini konsisten dalam konteks global. Ini akan memberikan wawasan lebih luas tentang dinamika GPR di berbagai kawasan.
2. Menambahkan indikator makroekonomi lain, seperti utang publik, tingkat pengangguran, atau investasi sektor spesifik, untuk menangkap efek yang lebih mendetail terhadap pertumbuhan ekonomi. Memperluas pengukuran ketidakstabilan geopolitik (GPR) dengan memasukkan variabel tambahan, misalnya risiko politik domestik, konflik regional, atau volatilitas pasar internasional.
3. Menggunakan model panel dinamis atau metode kuantitatif lain seperti Generalized Method of Moments (GMM) untuk mengatasi masalah endogenitas dan menangkap efek lag antarvariabel. Meneliti efek heterogen antara negara maju dan berkembang dalam ASEAN, atau sektor-sektor ekonomi tertentu, untuk memperoleh pemahaman yang lebih spesifik tentang mekanisme pengaruh variabel makro dan moderasi GPR.

DAFTAR PUSTAKA

- Adel, N., & Naili, M. (2024). Geopolitical risk and banking performance: evidence from emerging economies. *Journal of Risk Finance* , 25(4), 646–663. <https://doi.org/10.1108/JRF-10-2023-0243>
- Ahmed, A., Raza, S. A., & Shahbaz, M. (2020). Economic policy uncertainty, political instability and inflation dynamics in South Asia. *Emerging Markets Finance and Trade*.
- Aizenman, J., & Jinjark, Y. (2021). The impact of political stability on macroeconomic performance in Asia. *Journal of Asian Economics*, 74(101311).
- Aizenman, J., & Marion, N. (1999). Volatility and investment: interpreting evidence from developing countries. *Economica*.
- Ali, S., Campus Pakistan, K., Bahawalpur, O., & yar Khan Campus Pakistan Rana Muhammad Shahid Yaqub, R. (2015). Impact of FDI and Trade Balance on Economic Growth during 1990-2014, a Case Study of Pakistan. *Historical Research Letter Wwww.Iiste.Org ISSN*, 25, 25–29. www.iiste.org
- Alqudah, T. H., Adnan, A. A., Alqatawneh, D. K., Alzhoughool, & Saleh, A. (2023). Trade Openness, Oil Prices, Financial Instability on Economic Growth in Asian Countries: Evidence of Second-Generation Techniques. *European Journal of Economic and Financial Research*.
- Anwar, S., & Nguyen, L. P. (2023). Trade openness, productivity growth and economic development: Evidence from Asian economies. *Journal of Asian Economics*, 86, 101508. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.asieco.2023.101508>

- Ari, A., & Francisco, J. V. (2013). How does political instability affect economic growth? *European Journal of Political Economy*,.
- ASEAN Secretariat. (2023). *Overview of ASEAN*. ASEAN Secretariat.
- Baker, S. R., Bloom, N., & Davis, S. J. (2016). Measuring Economic Policy Uncertainty. *Quarterly Journal of Economics*, *131*(4), 1593–1636.
- Balcilar, M., Demirer, R., & Gupta, R. (2016). Geopolitical risks and stock market dynamics of the BRICS. *Economic System*.
- Bank, W. (2024). *World Development Indicators*. World Bank Group.
- Berg, A., & Miao, Y. (2010). The Real Exchange Rate and Growth Revisited: The Washington Consensus Strikes Back? *IMF Working Paper*, *10*(58).
- Bleaney, M., & Halland, H. (2022). Political risk and macroeconomic performance in emerging economies. *Economic Modelling*, *108*(105758).
- Böckem, A. (2010). A Tale of Two Theories: Foreign Direct Investment Decisions From The Perspectives of Economic and Institutional Theory. *Schmalenbach Business Review*, *July*, 260–291.
- Bondarenko, Y., Lewis, V., Rottner, M., & Schüler, Y. (2024). Geopolitical risk perceptions. *Journal of International Economics*, *152*, 104005. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2024.104005>
- 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. [https://doi.org/10.1016/S0022-1996\(97\)00033-0](https://doi.org/10.1016/S0022-1996(97)00033-0)

- Bouri, E., Gabauer, D., Gupta, R., & Kinatader, H. (2023). Global geopolitical risk and inflation spillovers across European and North American economies. *Research in International Business and Finance*, 66(June), 102048. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2023.102048>
- Bove, V., Gokmen, G., & Nisticò, R. (2020). Political Uncertainty and Economic Growth. *European Journal of Political Economy*.
- Brückner, M. (2012). *Fiscal Expansions, Unemployment and Labor Force Participation: Theory and Evidence*. 53(4), 1205–1228.
- Bussière, M., & Fratzscher, M. (2008). Low inflation and the global economy: Is it here to stay? *Journal of Macroeconomics*.
- Caldara, D., & Lacoviello, M. (2022). Measuring Geopolitical Risk. *American Economic Review*.
- Cheong, K. C., & Tang, K. N. (2022). Global geopolitical risks and trade linkages in the long run. *Journal of International Economics and Policy Studies*, 14(2), 77–94.
- Devi Dwi Wulandari, Novi Puspitasari, & Ana Mufida. (2020). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Dan Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Negara-Negara ASEAN. *Relasi : Jurnal Ekonomi*, 16(1), 164–178. <https://doi.org/10.31967/relasi.v16i1.346>
- Dhrifi, A., & Maktouf, S. (2020). Institutional quality and its impact on economic growth in emerging countries. *International Economics Journal*, 34(3), 421–443.

- Dornbusch, R. (1976). Expectations and Exchange Rate Dynamics Author (s): Rudiger Dornbusch Source : Journal of Political Economy , Vol . 84 , No . 6 (Dec . , 1976) , pp . 1161-1176 Published by : The University of Chicago Press Stable URL : <http://www.jstor.org/stable/18312>. *Journal of Political Economy*, 84(6), 1161–1176.
- Dos Santos, T. (1970). The structure of dependence. *The American Economic Review*, 60(2), 231–236.
- Doughlass, N. (1990). Political Economy of Institutions and Decisions. In *Cambridge University Press*. <https://doi.org/10.1017/cbo9781139175302.016>
- Dunning, J. (1988). The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions. *Journal of International Business Studies*.
- Dunning, J. H., & Rugman, A. M. (1988). The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions. *Journal of International Business Studies*, 75 (2), 228–232.
- Dzihny, I., Wibowo, M. G., & Ihsan, A. (2023). Macroeconomics , human development and political stability : evidence from OIC countries. *Ekonomi Dan Studi Pembangunan*, 24(October). <https://doi.org/10.18196/jesp.v24i2.19509>
- Eliza, P., & Ria, N. (2025). The impact of globalization , macroeconomic variables , and financial development on economic growth : Evidence from ASEAN countries. *Jurnal Ekonomi Dan Pembangunan*, 15(1),

98–110. <https://doi.org/10.12928/optimum.v15i1.12113>

- Fareed, Z., Peng, X., & Iqbal, J. (2023). The Geopolitical Tension of the Russia–Ukraine War and Its Impact on the Economic Stability of Southeast Asia. *Resources Policy*.
- Field, A. (2013). *Discovering statistics using IBM SPSS statistics (4th ed.)*. SAGE Publications Ltd.
- Frenkel. (1976). A Monetary Approach to the Exchange Rate: Doctrinal Aspects and Empirical Evidence. *The Scandinavian Journal of Economics*.
- Friedman, M. (1963). Inflation Causes and Consequences. First Lecture. M.F. Bombay: Asia Publishing House for the Council for Economic Education (Bombay), 16–16.
- Gala, P. (2008). Real Exchange Rate Levels and Economic Development: Theoretical Analysis and Econometric Evidence. *Cambridge Journal of Economics*, 32(2), 365–412.
- Ghasemi, A., & Zahediasl, S. (2012). Normality tests for statistical analysis: A guide for non-statisticians. *International Journal of Endocrinology and Metabolism*, 10(2), 486–489.
- Gilpin, R. (2001). Global Political Economy: Understanding the International Economic Order. *Princeton University Press*.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic Econometrics (5th editio)*. NY: McGraw-Hill.
- Gulen, H., & Ion, M. (2016). Policy uncertainty and corporate investment. *The Review of Financial Studies*.

- Heckscher, O. (1933). *Interregional and International Trade*.
- Herschell, G. (1991). A General Equilibrium Model of Insurrections Author (s): Herschell I. Grossman Source : The American Economic Review , Sep ., 1991 , Vol . 81 , No . 4 (Sep ., 1991), pp . 912- Published by : American Economic Association Stable URL : [https://www.jsto.American Economic Association, 81\(4\), 912–921](https://www.jsto.American Economic Association, 81(4), 912–921).
- Hidhiir, M. H. bin, Ahmad, Z., Junoh, M. Z. M., & Yusof, M. F. Bin. (2024). Dynamics of economic growth in ASEAN-5 countries: a panel ARDL approach. *Discover Sustainability*, 5(1). <https://doi.org/10.1007/s43621-024-00351-x>
- Hossain, M. S., Voumik, L. C., Ahmed, T. T., Alam, M. B., & Tasmim, Z. (2024). Impact of geopolitical risk, GDP, inflation, interest rate, and trade openness on foreign direct investment: Evidence from five Southeast Asian countries. *Regional Sustainability*, 5(4), 100177. <https://doi.org/10.1016/j.regsus.2024.100177>
- Huang, H., Ali, S., & Solangi, Y. A. (2023). Analysis of the Impact of Economic Policy Uncertainty on Environmental Sustainability in Developed and Developing Economies. *Sustainability (Switzerland)*, 15(7). <https://doi.org/10.3390/su15075860>
- Hyejin, J., & Seung, H. L. (2024). Geopolitical Risk, Monetary Policy, and Growth in East Asia: Evidence from a Panel Threshold Approach. *Journal of Asian Economics*,.
- Ima, A., & Lasmi, A. (2024). Pengaruh keterbukaan ekonomi terhadap pertumbuhan ekonomi di kawasan ASEAN-5 (2015–2023). *Riset Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*.

- Infante, E. F., & Stein, J. L. (1976). Does fiscal policy matter? In *Journal of Monetary Economics* (Vol. 2, Issue 4, pp. 473–500). [https://doi.org/10.1016/0304-3932\(76\)90044-1](https://doi.org/10.1016/0304-3932(76)90044-1)
- Jha, S., Bhushan, S., & Nirola, N. (2023). Does Geopolitical Risk Matter for Economic Growth? A Cross-Country Evidence. *SSRN Electronic Journal, November*, 1–42. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4383520>
- Keohane, Robert, O., & Nye, J. S. (1977). Power and Interdependence: World Politics in Transition. *Little Brown Company*.
- Kusumatriana, A., Sugema, I., & Pasaribu, H. (2022). Threshold effect in the relationship between inflation rate and economic growth in Indonesia. *Bulletin of Monetary Economics and Banking*, 25(1), 117–132.
- Le, Q., & Zak, P. J. (2006). Political risk and capital flight. *Journal of International Money and Finance*.
- Lucas, R. E. (1988). On the mechanics of economic development. *Journal of Monetary Economics*, 22(1), 3–42. [https://doi.org/10.1016/0304-3932\(88\)90168-7](https://doi.org/10.1016/0304-3932(88)90168-7)
- Luo, J., & Hartmann, D. (2023). Trade dynamics under geopolitical risk. *SSRN Working Paper*, 516.
- Maikudi, M., Ishak, M. I., Ahmad, U., & Aminu, H. J. (2023). Role of Oil Prices in Financial Instability, Trade Openness and Economic Growth: Evidence from ASEAN Countries. *Junal Ekonomi Malaysia*.
- Mankiw, N. G., Romer, D., Ball, L., Blanchard, O., Case, A., Katz, L., Romer, P., Sala, X., & Saisbury, A. (1990). *OF ECONOMIC*

GROWTH.

- Marasanti, A. T. P., & Verico, K. (2023). Role of Socioeconomic Uncertainty on Foreign Direct Investment (FDI) Inflows and Economic Growth in ASEAN. *Journal of ASEAN Studies*, 11(2), 367–389. <https://doi.org/10.21512/jas.v11i2.8766>
- Meierrieks, D., & Gries, T. (2013). Causality between terrorism and economic growth. *Journal of Peace Research*.
- Munir, Q., Mansur, K., & Furuoka, F. (2015). Threshold effects of inflation on economic growth in the ASEAN-5 countries: A Panel Smooth Transition Regression approach. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*.
- Narula, R., & Dunning, J. (2000). Industrial Development, Globalization and Multinational Enterprises: New Realities for Developing Countries. *Oxford Development Studies*, 28(2), 141–167.
- Nurfitriyani, S., & Manjaleni, R. (2023). Pengaruh Fluktuasi Minyak Dunia dan Inflasi terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 7(2), 4400–4411.
- Ölmez, F., Bilgiç, E., & Aydın, E. (2024). Understanding determinants of outward foreign direct investment: the role of economic policy uncertainty, institutional quality, and globalization. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 29(58), 387–409. <https://doi.org/10.1108/JEFAS-05-2023-0143>
- Peng, M. W., Wang, D. Y., & Jiang, Y. (2009). An institution-based view of international business strategy: A focus on emerging economies. *Journal of International Business Studies*, 920–936.

- Prebisch, R. (1950). The Economic Development of Latin America and Its Principal Problems. *United Nations*, 194–195. <https://doi.org/10.34156/9783791046006-194>
- Radzi, R. M., & Hadi, A. S. (2023). Inflation and economic growth in ASEAN countries: A panel data analysis. *International Journal of Economics and Management*, 201–215.
- Ricardo, D. (1985). Critical Assessments. In *Croom Helm Ltd.*
- Rodrik, D. (2008). *The Real Exchange Rate and Economic Growth. Brookings Papers on Economic Activity*. 365–412.
- Rogoff. (1996). The Purchasing Power Parity Puzzle. *Oxford University Press*, 11(44), 481–491.
- Romer, P. M. (1986). Increasing returns and long-run growth. *Journal of Political Economy*, 94(5), 1002–1037.
- Ryu, D., & Nam, H. J. (2024). Does trade openness promote economic growth? Evidence from the ASEAN region. *Journal of Asian Economics*.
- Schumpeter, J. A., & Keynes, J. M. (1936). The General Theory of Employment, Interest and Money. *Journal of the American Statistical Association*, 31(196), 791. <https://doi.org/10.2307/2278703>
- Sella, V. P., & Ardini, L. (2022). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Bursa Efek Indonesia di Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(8), 1–17.

- Smith, A. (1776). *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*.
- Solow, R. M. (1956). A Contribution to the Theory of Economic Growth
Author (s): Robert M . Solow Stable URL :
<https://www.jstor.org/stable/1884513>. *The Quarterly Journal of Economics*, 70(1), 65–94.
- Soltani, H., Triki, M. B., Ghandri, M., & Abderzag, F. T. (2021). Does geopolitical risk and financial development matter for economic growth in MENA countries? *Journal of International Studies*, 14(1), 103–116. <https://doi.org/10.14254/2071-8330.2021/14-1/7>
- Soybilgen, B., Kaya, H., & Dedeoglu, D. (2019). Evaluating the effect of geopolitical risks on the growth rates of emerging countries. *Economics Bulletin*, 39(1), 717–725.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D* (2017th ed.). Perpustakaan Nasional RI.
- Sunaryati, & Munandar, A. (2023). The COVID-19 pandemic and the exchange rate : a lesson learned from Indonesia. *Ekonomi Dan Studi Pembangunan*, 24(April), 1–14. <https://doi.org/10.18196/jesp.v24i1.16110>
- Thanh, S. D. (2015). Threshold effects of inflation on growth in the ASEAN-5 countries: A Panel Smooth Transition Regression approach. *Journal of Economics, Finance & Administrative Science*, 20(38), 41–48.
- Truong, L. D., Friday, H. S., & Pham, T. D. (2024). The Effects of Geopolitical Risk on Foreign Direct Investment in a Transition

- Economy: Evidence from Vietnam. *Journal of Risk and Financial Management*, 17(3). <https://doi.org/10.3390/jrfm17030101>
- Tuyen, D. T., Hoai, N. T. T., Hong, N. T., Chau, N. M., Trung, N. N., & Akhtar, R. (2025). Evaluating the impact of macroeconomic instability on export turnover of ASEAN countries. *Multidisciplinary Science Journal*, 7(6). <https://doi.org/10.31893/multiscience.2025318>
- UNCTAD. (2023). World Investment Report 2023. *United Nations Conference on Trade and Development*.
- Vinayagathan, T. (2013). Inflation and economic growth: A dynamic panel threshold analysis for Asian economies. *Journal of Asian Economics*, 26, 31–41.
- Wau, T., Sarah, U. M., Pritanti, D., Ramadhani, Y., & Ikhsan, M. S. (2022). Determinan Pertumbuhan Ekonomi Negara ASEAN: Model Data Panel Determinants of Economic Growth of ASEAN Countries : Panel Data Models. *Samudra Ekonomi Dan Bisnis*, 13(28), 163–176. <https://doi.org/10.33059/jseb.v13i2.5205>.Kata
- Yilmazkuday, H. (2024). Geopolitical Risks and Exchange Rates. *Florida Internasional Univercity*.
- Zaini, A. K. (2005). Trade openness, economic growth and development: Evidence from selected Asian countries. *Malaysian Management Journal*.
- Zhen, C., Ying, Z., & Ngoc, S. (2023). The Impact of Geopolitical Uncertainty on Inflation and Growth in Emerging Asia. *Economic Modelling*.