

**PENGARUH UTANG LUAR NEGERI DAN PERDAGANGAN
INTERNASIONAL TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI
DENGAN INFLASI DAN NILAI TUKAR SEBAGAI VARIABEL
MODERASI
(Studi Pada Negara ASEAN)**

TESIS

Oleh:

Chinta Khusnia

(230504210006)



**PROGRAM STUDI MAGISTER EKONOMI SYARIAH
PASCASARJANA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2025**

**PENGARUH UTANG LUAR NEGERI DAN PERDAGANGAN
INTERNASIONAL TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI
DENGAN INFLASI DAN NILAI TUKAR SEBAGAI VARIABEL
MODERASI
(Studi Pada Negara ASEAN)**

TESIS

Disusun untuk penelitian Tesis pada:

Program Magister Ekonomi Syariah Pascasarjana Universitas Islam Negeri
Maulana Malik Ibrahim Malang



Oleh:

**Chinta Khusnia
(230504210006)**

**PROGRAM STUDI MAGISTER EKONOMI SYARIAH
PASCASARJANA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK
IBRAHIM MALANG**

2025



**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
PASCASARJANA**

Jl. Ir. Soekarno No.34 Dadaprejo Junrejo Kota Batu 65323. Telp. (0341) 531133
Website: <http://pasca.uin-malang.ac.id>, E-mail: pps@uin-malang.ac.id

**PERSETUJUAN
UJIAN TESIS**

Tesis dengan Judul “Pengaruh Utang Luar Negeri dan Perdagangan Internasional terhadap Pertumbuhan Ekonomi dengan Inflasi dan Nilai Tukar sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Negara ASEAN)”

Telah diperiksa dan disetujui untuk diuji,

Pembimbing I,

Dr. Indah Yuliana, SE., MM
NIP. 197409182003122004

Pembimbing II,

Dr. Nihayatu Aslamatis Solekah, SE., MM
NIP. 19801109201608012053

Mengetahui,
Ketua Program Studi Magister Ekonomi Syariah

Eko Suprayitno, SE., M.Si., Ph.D
NIP. 197511091999031003



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
PASCASARJANA

Jl. Ir. Soekarno No.34 Dadaprejo Junrejo Kota Batu 65323. Telp. (0341) 531133
Website: <http://pasca.uin-malang.ac.id>, E-mail: pps@uin-malang.ac.id

LEMBAR PENGESAHAN

TESIS

Dewan penguji tesis saudara Chinta Khusnia, NIM 230504210006, Mahasiswa Program Studi Magister Ekonomi Syariah Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang dengan judul:

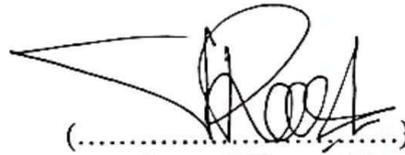
**PENGARUH UTANG LUAR NEGERI DAN PERDAGANGAN INTERNASIONAL
TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DENGAN INFLASI DAN NILAI TUKAR
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

(Studi pada Negara ASEAN periode 2018-2024)

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji
Pada tanggal 18 Juni 2025

Dewan Penguji:

1. Dr. Yayuk Sri Rahayu, M.M.
NIP. 197708262008012011


(.....)
Penguji Utama

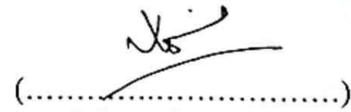
2. Dr. Fani Firmansyah, S.E., M.M.
NIP. 197701232009121001


(.....)
Ketua Penguji

3. Dr. Indah Yuliana, SE., MM
NIP. 197409182003122004


(.....)
Penguji

4. Dr. Nihayatu Aslamatis Solekah, SE., MM
NIP. 19801109201608012053


(.....)
Sekretaris Penguji

Mengetahui,
Direktur Pascasarjana

Prof. Dr. H. Wahidmurni, M.Pd., AK
NIP. 196903032000031002



SURAT PERNYATAAN ORISINALITAS PENELITIAN

Yang Bertanda Tangan Dibawah Ini:

Nama : Chinta Khusnia

NIM : 230504210006

Program Studi : Magister Ekonomi Syariah

Menyatakan bahwa "Tesis" yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada program studi Magister Ekonomi Syariah Pascasarjana Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

"PENGARUH UTANG LUAR NEGERI DAN PERDAGANGAN INTERNASIONAL TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DENGAN INFLASI DAN NILAI TUKAR SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi pada Negara ASEAN)"

Adalah hasil karya saya sendiri, bukan "duplikasi" dari karya orang lain. Selanjutnya apabila dikemudian hari ada "klaim" dari pihak lain bukan menjadi tanggungjawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Universitas, tetapi menjadi tanggungjawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan tanpa ada paksaan dari siapapun.

Malang, 17 Maret 2015

Hormat Saya,



Chinta Khusnia

HALAMAN MOTTO

“لا غالب الا بالله”

(La Gholiba Illa Billah)

“خَيْرُ النَّاسِ أَنْفَعُهُمْ لِلنَّاسِ”

(Sebaik-baiknya manusia adalah yang bermanfaat bagi manusia lainnya)

-Apapun yang menjadi takdirmu, akan mencari jalannya sendiri menemukanmu-
(Ali bin Abi Thalib)

“Setiap manusia mengalami nadirnya. Orang lain sering menyebutnya sebagai luka, tapi saya menyebutnya sebagai pelajaran berharga. Sebuah hikmah eksistensial yang menjelma menjadi penuntun arah. Bukan untuk disangkal atau disesali, melainkan untuk dipeluk sebagai landasan menuju tujuan hakiki”

(Penulis)

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum wr.wb.

Segala puji bagi Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya kepada kita semua, sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis yang berjudul **“PENGARUH UTANG LUAR NEGERI DAN PERDAGANGAN INTERNASIONAL TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DENGAN INFLASI DAN NILAI TUKAR SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi pada Negara ASEAN)”**.

Sholawat dan salam semoga senantiasa selalu tercurahkan kepada uswah hasanah kita Nabi Muhammad SAW. yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan kebaikan. Shalawat dan salam juga tercurahkan kepada Sayyidatina Khadijah dan Sayyidatina Fathimah

Tesis ini disusun oleh peneliti atas dasar untuk memenuhi syarat menyelesaikan Program Magister (S2) pada Program Studi Magister Ekonomi Syariah, Pascasarjana Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

Dalam penulisan tesis ini hingga selesainya, penulis telah banyak mendapat bantuan dalam bentuk bimbingan hingga dapat menyelesaikan tugas ini. Oleh karenanya, Penulis menyampaikan ucapan terima kasih sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. M. Zainuddin, M.A. selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Prof. Dr. H. Wahidmurni, M.Pd., AK. selaku Direktur Pascasarjana UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.

3. Bapak Eko Suprayitno, S.E., M.Si., Ph.D. selaku Ketua Program Studi Magister Ekonomi Syariah Pascasarjana UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Ibu Dr. Indah Yuliana, S.E., M.M. dan Ibu Dr. Nihayatu Aslamatis Solekah, S.E., M.M. selaku Dosen Pembimbing yang telah membimbing, megarahkan, memberi saran, hingga solusi dengan sangat sabar selama proses penulisan tesis ini hingga selesai.
5. Bapak dan Ibu Dosen Magister Ekonomi Syariah yang senantiasa membimbing penulis selama menempuh pendidikan di Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
6. Segenap Dosen dan Karyawan Pascasarjana UIN Maulana Malik Ibrahim Malang yang telah mengajarkan ilmu kepada penulis selama menempuh pendidikan di Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
7. Penulis menyampaikan penghargaan yang mendalam kepada sosok yang penuh teka-teki seorang perempuan sederhana yang menyimpan ribuan impian dalam diam. Ucapan terima kasih ini ditujukan kepada penulis tesis ini sendiri, Chinta Khusnia, putri sulung yang senantiasa berjuang mengangkat harkat keluarga. Terima kasih telah hadir di dunia ini dan melangkah sejauh ini, melewati berbagai rintangan dan gejolak kehidupan yang kerap datang tanpa terduga. Terima kasih karena telah berani menjadi diri sendiri. Aku bangga atas setiap langkah kecil yang telah diambil, atas pencapaian yang meski tak selalu terlihat atau dirayakan, tetap bermakna. Ketika harapan tidak selalu sejalan dengan kehendak semesta, teruslah belajar untuk bersabar dan ikhlas. Syukurilah setiap pencapaian yang telah

diraih, sekecil apa pun itu. Jangan pernah lelah untuk terus belajar dan melangkah. Bahagialah, di mana pun kaki ini berpijak.

8. Teruntuk Orang tua tercintaku, Alm. Bapak Khasmanan dan Ibu Wida Listiningsih sebagai tanda bukti, hormat, pengabdian dan rasa terima kasih yang tiada terhingga. Khusus kupersembahkan karya kecil ini kepada bapak dan ibu yang telah dengan ikhlas memberikan kasih sayang, cinta kasih dan dukungan, dengan sabar menuruti semua egoku, dengan kuat memanjatkan doanya disetiap malam yang tiada terhingga. Tidak akan bisa kubalas, namun kupersembahkan khusus selebar kertas bertuliskan kata cinta. Terima kasih selalu berjuang dalam mengupayakan yang terbaik untuk kehidupanku, berkorban berkeringat, tenaga, fikiran hingga financial. Beliau memang tidak sempat merasakan pendidikan perkuliahan, namun beliau mampu mendidik, memberikan motivasi dan dukungan penuh kepada penulis hingga penulis mampu menyelesaikan studinya pada jenjang pendidikan Strata-2. Semoga ini menjadi langkah awal untuk sebuah kesuksesan dan bisa membuat bapak dan ibu bahagia meskipun di alam yang berbeda.
9. Adik penulis, Dwi Fara Adiba dan Ahmad Syahrul Mubarak yang telah mendukung dan memberikan motivasi serta dengan tulus selalu mendoakan penulis dalam menyelesaikan tesis ini.
10. Kepada seseorang yang namanya belum dapat penulis sebutkan dengan gamblang di sini, namun telah tertulis dengan pasti di Lauhul Mahfudz sebagai bagian dari takdir penulis. Terima kasih telah menjadi salah satu sumber semangat, cermin untuk senantiasa memperbaiki dan

memantaskan diri. Meski kini penulis tak tahu di mana keberadaanmu, di sudut bumi mana engkau berpijak, dan kepada siapa tanganmu menggenggam, keyakinan tetap bersemayam. Seperti yang pernah diungkapkan B.J. Habibie, "Jika memang ia ditakdirkan untukku, sekalipun semesta berputar, ia tetap akan menjadi milikku."

11. Sahabat saya, Syirva dan Ira yang selalu siap sedia mendoakan meskipun terpisahkan oleh jarak. Talia dan Cici yang selalu menemani dikala pusing melanda. Zaidan, Tasya dan Najib yang selalu bersedia menyempatkan waktunya untuk menghibur dan memberikan semangat ditengah kesibukannya. Yusuf dan Mada yang sudah bersedia direpotkan dalam segala hal. Terima kasih telah bersedia membantu serta menemani penulis dari mahasiswa baru hingga saat ini.

12. Seluruh teman baik yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu. Terima kasih telah banyak memberi semangat dan dukungan dalam menyelesaikan tesis ini.

Besar harapan saya semoga tesis ini dapat bermanfaat, khususnya untuk penulis pribadi, masyarakat, jajaran pemegang kebijakan dan para pembaca pada umumnya. Tidak lupa pula saran dan kritik yang membangun guna pengembangan penulisan selanjutnya.

Malang, 29 Mei 2024

Penulis

DAFTAR ISI

COVER	i
HALAMAN JUDUL	ii
LEMBAR PERSETUJUAN	iii
LEMBAR PENGESAHAN	iv
SURAT PERNYATAAN ORISINALITAS.....	v
HALAMAN MOTTO	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
ABSTRAK	xvii
ABSTRACT	xviii
البحث ملخص.....	xix
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	15
1.3 Tujuan Penelitian.....	16
1.4 Manfaat Penelitian.....	16
BAB II KAJIAN PUSTAKA	19
2.1 Review Hasil Penelitian Terdahulu	19
2.2 Kajian Teoritis	27
2.2.1 Teori Pertumbuhan Neoklasik.....	27
2.2.2 Teori Harrod Domar	29
2.2.3 Teori Ekonomi Makro Islam	30
2.2.4 Pertumbuhan Ekonomi.....	31
2.2.5 Utang Luar Negeri.....	32
2.2.6 Perdagangan Internasional	34
2.2.7 Inflasi.....	36
2.2.8 Nilai Tukar	37

2.3	Hipotesis Penelitian	39
2.3.1	Pengaruh Utang Luar Negeri Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Negara ASEAN.....	39
2.3.2	Pengaruh Perdagangan Internasional Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Nrgara ASEAN.....	41
2.3.3	Pengaruh Utang Luar Negeri terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Negara ASEAN dengan dimoderasi oleh Inflasi	43
2.3.4	Pengaruh Perdagangan Internasional terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Negara ASEAN dengan dimoderasi oleh Inflasi.....	44
2.3.5	Pengaruh Utang Luar Negeri terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Negara ASEAN dengan dimoderasi oleh Nilai Tukar	46
2.3.6	Pengaruh Perdagangan Internasional terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Negara ASEAN dengan dimoderasi oleh Nilai Tukar ..	47
2.4	Kerangka Konseptual	48
BAB III METODOLOGI PENELITIAN		50
3.1	Jenis dan Pendekatan Penelitian.....	50
3.2	Lokasi Penelitian	51
3.3	Populasi dan Sampel	51
3.4	Teknik Pengambilan Sampel	52
3.5	Data dan Jenis Data	53
3.6	Teknik Pengumpulan Data	54
3.7	Definisi Operasional Variabel.....	54
3.8	Analisis Data	57
3.8.1	Statistik Deskriptif.....	58
3.8.2	Uji Asumsi	59
3.8.3	Uji Hipotesis	61
BAB IV HASIL PENELITIAN.....		66
4.1	Hasil Penelitian	66
4.1.1	Gambaran Umum Objek Penelitian.....	66
4.1.2	Deskripsi Variabel Penelitian.....	68
4.1.2.1	Pertumbuhan Ekonomi	68
4.1.2.2	Utang Luar Negeri.....	69
4.1.2.3	Perdagangan Internasional.....	72
4.1.2.4	Inflasi.....	75
4.1.2.5	Nilai Tukar.....	78

4.1.3	Analisis Deskriptif Variabel.....	81
4.1.4	Uji Asumsi	85
4.1.5	Uji Hipotesis	86
4.1.6	Uji <i>Moderating Regression Analysis</i> (MRA).....	88
4.2	Pembahasan.....	90
4.2.1	Pengaruh Utang Luar Negeri Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Negara ASEAN.....	90
4.2.2	Pengaruh Perdagangan Internasional Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Negara ASEAN.....	94
4.2.3	Pengaruh Utang Luar Negeri terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Negara ASEAN dengan dimoderasi oleh Inflasi	99
4.2.4	Pengaruh Perdagangan Internasional terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Negara ASEAN dengan dimoderasi oleh Inflasi.....	104
4.2.5	Pengaruh Utang Luar Negeri terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Negara ASEAN dengan dimoderasi oleh Nilai Tukar	108
4.2.6	Pengaruh Perdagangan Internasional terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Negara ASEAN dengan dimoderasi oleh Nilai Tukar	114
BAB V PENUTUP		120
5.1	Kesimpulan	120
5.2	Saran	123
DAFTAR PUSTAKA.....		126
LAMPIRAN-LAMPIRAN		134

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Data Utang Luar Negeri Negara Anggota ASEAN 2022-2024 (Juta US\$).....	4
Tabel 1.2 Data Ekspor-Import Negeri Negara Anggota ASEAN 2022-2024 (Juta US\$).....	7
Tabel 1.3 Data Inflasi Negeri Negara Anggota ASEAN 2022-2024 (%).....	10
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	20
Tabel 3.1 <i>Purposive Sampling</i>	52
Tabel 3.2 Daftar Sampel Negara ASEAN.....	53
Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel.....	56
Tabel 4.1 Analisis Deskriptif Variabel.....	81
Tabel 4.2 Uji Normalitas.....	85
Tabel 4.3 Uji Homokedastisitas.....	85
Tabel 4.4 Uji Multikolinearitas.....	86
Tabel 4.5 Regresi Linear Data Panel.....	87
Tabel 4.6 <i>Moderating Regression Analysis (MRA)</i>	88

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	ASEAN <i>GDP Growth</i>	2
Gambar 2.1	Kerangka Konseptual	49
Gambar 4.1	Perbandingan Rata-rata PDB dan Pendapatan per Kapita periode 2018-2024	68
Gambar 4.2	Perbandingan Rata-rata ULN Jangka Pendek dan ULN Jangka Panjang periode 2018-2024	70
Gambar 4.3	Perbandingan Rata-rata Ekspor dan Impor periode 2018-2024	73
Gambar 4.4	Perbandingan Rata-rata Indeks Harga Konsumen dan Indeks Harga Produsen periode 2018-2024	76
Gambar 4.5	Perbandingan Rata-rata USD dan EURO periode 2018-2024	79

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Tabel Tabulasi Data Penelitian	124
Lampiran 2 Output Pengolahan Data.....	126
Lampiran 3 Biodata Peneliti	135

ABSTRAK

Chinta Khusnia. 2025. TESIS. “Pengaruh Utang Luar Negeri dan Perdagangan Internasional terhadap Pertumbuhan Ekonomi dengan Inflasi dan Nilai Tukar sebagai Variabel Moderasi” (Studi pada Negara ASEAN)

Pembimbing : Dr. Indah Yuliana, S.E., M.M.

Dr. Nihayatu Aslamatis Solekah, S.E., M.M.

Kata Kunci : Utang Luar Negeri, Perdagangan Internasional, Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi dan Nilai Tukar

Tingginya ketergantungan negara berkembang terhadap pembiayaan eksternal kerap menjadi tantangan tersendiri yang dapat berdampak negatif apabila tidak dikelola secara optimal. Di sisi lain, partisipasi aktif dalam perdagangan global berperan sebagai salah satu pendorong utama dalam mendorong akselerasi pertumbuhan ekonomi. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh utang luar negeri dan perdagangan internasional terhadap pertumbuhan ekonomi negara-negara ASEAN, dengan mempertimbangkan peran inflasi dan nilai tukar sebagai variabel moderasi.

Penelitian ini mengadopsi teori pertumbuhan Neo-Klasik dan Harrod-Domar dalam menjelaskan peran krusial akumulasi modal dan efisiensi produksi jangka panjang. Kedua teori tersebut merupakan pengembangan dari analisis makroekonomi Keynesian yang menjadi dasar dalam memahami dinamika pertumbuhan pada tingkat agregat. Selain itu, pendekatan ekonomi makro Islam juga diintegrasikan dalam kerangka konseptual untuk menegaskan pentingnya keseimbangan antara pencapaian pertumbuhan ekonomi dan keadilan dalam distribusi pendapatan. Metode yang digunakan adalah regresi data panel dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan cakupan data pada negara ASEAN periode 2018–2024.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa baik utang luar negeri maupun perdagangan internasional memiliki pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Inflasi tidak terbukti memoderasi hubungan tersebut secara signifikan, sementara nilai tukar menunjukkan kemampuan sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut. Temuan ini menegaskan urgensi stabilitas makroekonomi dalam mengoptimalkan dampak positif dari aktivitas perdagangan dan pembiayaan eksternal. Secara keseluruhan, penelitian ini memberikan kontribusi penting dalam pengayaan literatur empiris serta menjadi dasar pertimbangan bagi penyusunan kebijakan ekonomi yang berkelanjutan di kawasan ASEAN.

ABSTRACT

Chinta Khusnia. 2025. THESIS. *"The Effect of External Debt and International Trade on Economic Growth with Inflation and Exchange Rate as Moderating Variables" (A Study of ASEAN Countries)*

Advisors : Dr. Indah Yuliana, S.E., M.M.
Dr. Nihayatu Aslamatis Solekah, S.E., M.M.

Keywords : *External Debt, International Trade, Economic Growth, Inflation, Exchange Rate*

The high dependence of developing countries on external financing often presents a unique challenge that can pose negative impacts if not managed effectively. On the other hand, active participation in global trade plays a crucial role as a driving force in accelerating economic growth. This study examines the effect of external debt and international trade on the economic growth of ASEAN countries while considering the moderating roles of inflation and exchange rates.

The research adopts the Neo-Classical and Harrod-Domar growth theories to explain the critical importance of capital accumulation and long-term production efficiency. These theories are extensions of Keynesian macroeconomic analysis, which serve as a fundamental framework for understanding aggregate growth dynamics. In addition, the Islamic macroeconomic perspective is integrated to emphasize the necessity of balancing economic growth and equitable income distribution. The study employs panel data regression and Moderated Regression Analysis (MRA), covering data from ASEAN countries from 2018 to 2024.

The results indicate that both external debt and international trade significantly affect economic growth. Inflation is found not to significantly moderate this relationship, whereas the exchange rate demonstrates a moderating effect that can either strengthen or weaken it. These findings underscore the urgency of macroeconomic stability in optimizing the positive impacts of trade and external financing. Overall, this study contributes to the enrichment of empirical literature and serves as a reference for formulating sustainable economic policies within the ASEAN region.

البحث ملخص

جنتا خسنيا. 2025. الرسالة. "تأثير الدين الخارجي والتجارة الدولية على النمو الاقتصادي مع التضخم وسعر الصرف كمتغيرين معدّلين" (دراسة على دول الآسيان)

المشرفان: الدكتور إنداه يوليانه، س.إ.، م.م

الدكتور نهايواتو أسلاماتيس سولاكه، س.إ.، م.م

الكلمات المفتاحية: الدين الخارجي، التجارة الدولية، النمو الاقتصادي، التضخم، سعر الصرف

تعتمد الدول النامية بدرجة كبيرة على التمويل الخارجي، ما يشكل تحديًا مستمرًا قد يؤدي إلى آثار سلبية إذا لم يُدار بطريقة مثلى. ومن جهة أخرى، تُعد المشاركة الفاعلة في التجارة الدولية من المحركات الأساسية لتسريع وتيرة النمو الاقتصادي. تهدف هذه الدراسة إلى تحليل تأثير الدين الخارجي والتجارة الدولية على النمو الاقتصادي في دول الآسيان، مع الأخذ بعين الاعتبار دور كل من التضخم وسعر الصرف كمتغيرين معدّلين.

تعتمد الدراسة على نظرية النمو النيوكلاسيكية ونموذج هارود-دومار لشرح الأهمية الجوهرية لتراكم رأس المال وكفاءة الإنتاج على المدى الطويل، باعتبارهما امتدادًا لتحليل الاقتصاد الكلي الكينزي الذي يمثل الأساس في فهم ديناميكيات النمو على المستوى الكلي. كما تم دمج المقاربة الاقتصادية الإسلامية في الإطار النظري لتأكيد أهمية التوازن بين تحقيق النمو الاقتصادي والعدالة في توزيع الدخل. استخدمت منهجية تحليل بيانات البائل وتحليل الانحدار المعدّل باستخدام بيانات تغطي دول الآسيان للفترة 2018-2024.

أظهرت النتائج أن كلاً من الدين الخارجي والتجارة الدولية لهما تأثير معنوي على النمو الاقتصادي. بينما لم يثبت التضخم فعاليته كمتغير معدّل بشكل معنوي، أظهر سعر الصرف قدرة على تعديل العلاقة بين المتغيرات المدروسة سواء بتعزيزها أو إضعافها. تؤكد هذه النتائج على ضرورة استقرار الاقتصاد الكلي من أجل تعظيم الفوائد الاقتصادية للتجارة والتمويل الخارجي. وبشكل عام، تسهم هذه الدراسة في إثراء الأدبيات التجريبية وتوفير أساس لصياغة سياسات اقتصادية مستدامة في منطقة الآسيان

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Proses perubahan kondisi pada suatu negara berkesinambungan pada tujuan negara untuk menjadi negara maju dan lebih sejahtera (Meilaniwati and Tannia, 2021). Secara umum, tujuan utama pertumbuhan ekonomi adalah meningkatkan kesejahteraan suatu negara yang dapat tercermin melalui peningkatan berkelanjutan dalam Produk Domestik Bruto (PDB) per kapita (Kircicek & Ozparlak, 2023). PDB sendiri merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan ekonomi suatu negara (Yuliana, Aida and Taher, 2023). Pertumbuhan ekonomi (*Economic Growth*) mengacu pada peningkatan total produksi, perdagangan, dan aktivitas bisnis dalam suatu negara (Kircicek & Ozparlak, 2023). Dalam perspektif Islam pertumbuhan ekonomi tidak hanya berfokus pada peningkatan kuantitas barang dan jasa, tetapi juga mempertimbangkan aspek-aspek syariat seperti keadilan, moralitas, dan keseimbangan antara tujuan di dunia dan akhirat. Hal ini sesuai dengan firman Allah SWT, QS. Al-Qashash 28:77. Sehingga kesejahteraan suatu Negara sebagai kebutuhan di dunia dapat dicapai (Yeisa and Rani, 2020).

Pentingnya pertumbuhan ekonomi suatu negara memberikan dampak positif, terutama ketika mampu mengoptimalkan potensi dan sumber daya yang tersedia (Todaro and Smith, 2020). Asosiasi Negara-Negara Asia Tenggara (ASEAN), sebagai organisasi ekonomi dan politik di kawasan Asia Tenggara, memiliki peran strategis dalam perekonomian global berkat potensi sumber daya

alam, jumlah populasi yang besar, serta posisi geostrategisnya (Yuliadi et al., 2024). Anwar et al., (2024) menyatakan bahwa ASEAN telah berkembang menjadi kawasan ekonomi yang dinamis, dengan pertumbuhan dan kemajuan yang signifikan dalam beberapa dekade terakhir. Oleh karena itu, ASEAN memiliki peranan penting dalam perdagangan internasional dan menjadi target investasi yang menarik, didukung oleh melimpahnya sumber daya alam, potensi besar dalam sektor pariwisata, penduduk yang signifikan sebagai pasar dan sumber tenaga kerja yang potensial (Yuliana et al., 2023). Selain itu, menurut Sri Mulyani selaku menteri keuangan Indonesia ASEAN selalu menjadi titik terang perekonomian dunia dengan menawarkan prospek ekonomi yang menjanjikan melalui integrasi pasar (Saptati, 2023).

Gambar 1.1
ASEAN GDP Growth



Sumber: Kementerian Luar Negeri (Data diolah, 2025)

Berdasarkan gambar 1.1 pertumbuhan ekonomi ASEAN selama 13 tahun terakhir berfluktuasi yang diukur dengan GDP/PDB. Namun kondisi terparah dari pertumbuhan GDP terjadi pada tahun 2019 menuju tahun 2020. Terlihat dari data diatas pertumbuhan ekonomi ASEAN dapat memulihkan penurunan dengan cepat

dan mulai meningkat di tahun 2021 dengan terus berusaha menstabilkan pertumbuhan di tahun berikutnya (Badan Strategi Kebijakan Luar Negeri, 2024). Faktor utama ASEAN dalam pemulihan tidak lain disebabkan oleh kuatnya fondasi ekonomi dengan didukung oleh berbagai faktor, termasuk kebijakan fiskal dan moneter (Haryani et al., 2022). Selain itu, dengan kekayaan sumber daya alam yang melimpah, infrastruktur yang berkembang, serta daya saing industri yang tinggi, ASEAN menjadi pendorong utama dalam perdagangan, investasi, dan stabilitas ekonomi regional (Anwar et al., 2024; Yuliadi et al., 2024). Sehingga memungkinkan ASEAN untuk bangkit lebih cepat pascapandemi.

Pemilihan variabel pada penelitian ini sejalan dengan teori ekonomi makro Islam yang dikemukakan oleh Budiman (2024) dalam bukunya, beliau menyatakan bahwa berbagai model dasar ekonomi makro Islam digunakan sejumlah variabel utama seperti pendapatan nasional, konsumsi, tabungan, investasi, tingkat harga, pajak, pengeluaran dan transfer pemerintah, ekspor, serta impor. Selain itu, indikator-indikator seperti PDB, inflasi, suku bunga, nilai tukar, tingkat pengangguran, pendapatan dan upah tenaga kerja, serta neraca perdagangan menjadi alat penting untuk mengukur kinerja ekonomi suatu negara. Permasalahan yang dihadapi oleh setiap negara, khususnya terkait dengan kecukupan modal, serta upaya untuk meningkatkan perdagangan internasional, tidak hanya bertujuan sebagai sumber pendapatan negara, tetapi juga berfungsi sebagai sarana untuk mempererat hubungan diplomatik antarnegara. Selain itu, indikator ekonomi seperti tingkat inflasi dan nilai tukar memegang peranan

penting dalam memengaruhi kebijakan pemerintah dalam menjaga kestabilan dan mendorong pertumbuhan ekonomi nasional.

Upaya mengembangkan perekonomian dari berbagai permasalahan suatu negara sering kali terhambat oleh tidak tersedianya sumber daya ekonomi produktif, terutama sumber daya modal yang seringkali berperan sebagai katalisator pembangunan perekonomian suatu negara (Zakaria, 2008). Sumber daya modal merupakan sumber daya ekonomi yang paling sering diimpor oleh pemerintah di negara berkembang untuk mendukung pembangunan negara (Dinga et al., 2023). Hal ini disebabkan terbatasnya sumber modal dalam negeri, sehingga diperlukan utang luar negeri sebagai modal pembangunan dalam negeri. Menurut pandangan ekonomi Keynesian, peningkatan utang luar negeri dapat meningkatkan permintaan agregat karena pendapatan yang lebih tinggi, menciptakan efek kekayaan yang lebih besar, dan dalam jangka pendek menyebabkan tekanan inflasi (Kagotho et al., 2024).

Tabel 1.1
Data Utang Luar Negeri Negara Anggota ASEAN 2022-2024 (Juta US\$)

Negara	2022	2023	2024
Brunei Darussalam	-	-	-
Filipina	90893	100555	117000
Indonesia	339451	342815	361761
Kamboja	17529	17823	16243
Laos	18176	20006	20350
Malaysia	267763	291251	316008
Myanmar	10832	10488	11748
Singapura	1908206	2023622	2292925
Thailand	127350	120420	126943
Vietnam	106583	104835	103682

Sumber: *International Debt Report* (Data diolah, 2025)

Dari data utang luar negeri negara anggota ASEAN terus bertambah di setiap tahunnya. Namun, Brunei Darussalam tidak memiliki utang luar negeri karena memiliki kekayaan alam yang melimpah terutama minyak dan gas serta mampu mengelola kekayaannya dengan baik dan maksimal sehingga tidak memiliki utang luar negeri (IMF, 2023). Utang luar negeri bukanlah hal yang buruk selama digunakan secara produktif dan dapat memberikan hasil ekonomi yang lebih tinggi daripada biaya pinjaman itu sendiri. Jika dikelola dengan baik, utang dapat meningkatkan kapasitas produksi dan pertumbuhan ekonomi suatu negara (Dey & Tareque, 2019). Hal ini mendukung hasil penelitian Ibañez Martín et al., (2024), Oligbi, (2024) dan Haidar & Firmansyah, (2021) yang menyatakan bahwa utang luar negeri memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Namun, disisi lain perlu digali lebih lanjut, bagaimana kecukupan modal yang berasal dari utang luar negeri dapat dimanfaatkan dengan efektif agar berdampak positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Hal ini tercatat dalam laporan *International Debt Report 2024* yang dirilis Bank Dunia.

Umumnya, seluruh utang luar negeri digunakan menutupi kekurangan anggaran, mendanai proyek publik, termasuk infrastruktur dan layanan publik lainnya yang bertujuan meningkatkan standar hidup masyarakat serta mendorong pertumbuhan ekonomi berkelanjutan (Oligbi, 2024). Ternyata tidak seluruh utang luar negeri benar-benar dibelanjakan untuk keperluan pembangunan. Sebagian utang tersebut sebenarnya digunakan untuk membayar pokok dan bunga (Yuliana, Aida, and Taher, 2023). Menurut Susan George, (1992) dalam praktiknya, utang luar negeri justru menjadi boomerang bagi negara penerima (*debitor country*).

Dengan utang, perekonomian negara tidak semakin membaik bahkan bisa bertambah buruk. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya, seperti yang dilakukan oleh: Dey & Tareque, (2019), Dinga et al., (2023), Mubarak, (2021) dan Yuliana et al., (2023) yang menunjukkan bahwa utang luar negeri memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Perdebatan mengenai dampak negatif utang terhadap pertumbuhan ekonomi semakin menarik perhatian dalam beberapa dekade terakhir. Banyak negara berkembang mengalami peningkatan utang yang signifikan, sering kali disertai dengan kekhawatiran mengenai kemampuan mereka untuk membayar kembali utang tersebut (Ibañez Martín et al., 2024). Kekhawatiran tersebut menimbulkan risiko baru, termasuk biaya layanan utang yang berlebihan dan potensi terjadinya utang yang tidak dapat dibayar, sehingga dapat merusak stabilitas ekonomi dan harga. Selain itu, utang yang tidak dapat dibayar dapat menciptakan ketidakpastian dan membatasi akses negara terhadap pembiayaan di masa depan, yang menghambat investasi serta pertumbuhan ekonomi berkelanjutan (Sharaf & Shahan, 2023).

Ilmas et al., (2022) menyatakan bahwa setiap negara memiliki keunggulan dan keterbatasan masing-masing. Negara berkembang yang memiliki tenaga kerja lebih banyak dibandingkan modal cenderung mengekspor produk-produk padat karya, sedangkan negara maju yang kaya akan modal lebih banyak menyalurkan modalnya sebagai bentuk investasi. Hal ini mendorong terjadinya perdagangan internasional, di mana negara-negara saling bertukar sumber daya agar tidak ada kelebihan atau kekurangan di masing-masing negara. Keberhasilan suatu negara di pasar internasional ditentukan oleh daya saing seluruh sektor usaha yang

terlibat dalam perdagangan internasional (Haryani et al., 2022). Perdagangan internasional memainkan peran penting dalam transformasi dengan memfasilitasi pertukaran barang, jasa, dan modal. Oleh karena itu, ekspor dan impor memainkan peran kunci dalam pertumbuhan ekonomi (Anwar et al., 2024; Kircicek & Ozparlak, 2023). Ekspor merupakan salah satu sumber devisa yang sangat dibutuhkan oleh negara-negara dengan perekonomian terbuka, dan ekspor diharapkan dapat didistribusikan secara luas ke negara lain sehingga dapat meningkatkan pendapatan nasional, mendukung lapangan kerja, dan meningkatkan daya saing industry serta mendorong pertumbuhan ekonomi suatu negara. Di sisi lain, harga barang dan jasa diluar negeri dapat diperoleh dengan harga yang relatif rendah sehingga negara dapat memenuhi permintaan dalam negerinya dengan barang-barang impor yang tidak dapat diproduksi di dalam negeri, selain itu juga dapat memenuhi permintaan konsumen, serta menyediakan bahan baku bagi industri domestik. (Kircicek & Ozparlak, 2023; Hodijah and Angelina, 2022).

Tabel 1.2
Data Ekspor-Import Negara Anggota ASEAN 2022-2024 (Juta US\$)

Negara	2022		2023		2024	
	Ekspor	Impor	Ekspor	Impor	Ekspor	Impor
Brunei Darussalam	1200	696	1123	673	885	605
Filipina	5810	10300	5780	9960	5670	9820
Indonesia	23800	19900	22400	19100	21430	21200
Kamboja	1844	6175	2230	6040	2438	7445
Laos	1970	1890	1920	2090	2510	2150
Malaysia	31004	24438	27716	25132	32413	27951
Myanmar	4000	4460	14750	16440	16700	16300
Singapura	41857	21929	41088	35625	46166	43242
Thailand	21700	22800	22800	21800	24800	24800
Vietnam	29660	27290	31470	29400	35530	35010

Sumber: *World Trade Organization* (Data diolah, 2025)

Tabel 1.2 menunjukkan data ekspor-impor negara anggota ASEAN tahun 2022-2024. Dapat dilihat data pada negara Brunei, Indonesia, Malaysia, Myanmar, Singapura dan Vietnam yang menunjukkan bahwa nilai ekspor lebih tinggi dibandingkan nilai impor pada setiap tahunnya. Sebaliknya terjadi pada Filipina dan Kamboja yang mana menunjukkan bahwa kegiatan impor lebih dominan dibanding kegiatan ekspor. Sedangkan negara Laos dan Thailand dapat dikatakan mampu menyeimbangkan aktivitas ekspor dengan tingginya tingkat impor di negara tersebut. Kondisi ini menjadi salah satu faktor yang dapat memperkuat posisi negara-negara anggota ASEAN dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Oleh karena itu, ASEAN memiliki potensi yang besar dalam pemulihan keterpurukan ekonomi dengan lebih mudah serta didukung dengan letak geografis yang strategis, wilayah ASEAN sebagai pusat perdagangan global.

Pernyataan diatas diperkuat oleh beberapa penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa perdagangan internasional memiliki pengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Temuan ini dikemukakan dalam penelitian yang dilakukan oleh: Haidar & Firmansyah, (2021), Oligbi, (2024), Anwar et al., (2024) dan Kircicek & Ozparlak, (2023). Selain itu, hasil penelitian yang dilakukan oleh Ji et al., (2022) menyatakan bahwa ekspor dan impor memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Sedangkan penelitian yang dilakukan Yeisa & Rani, (2020) menyatakan bahwa ekspor memberikan kontribusi positif terhadap pertumbuhan ekonomi, sedangkan impor cenderung berdampak negatif. Dengan demikian, kedua aktivitas tersebut saling

berhubungan dan menimbulkan hubungan sebab-akibat yang dapat menghadirkan tantangan bagi pertumbuhan ekonomi. Ketergantungan yang berlebihan pada ekspor dapat meningkatkan kerentanan suatu negara terhadap fluktuasi permintaan dan harga di pasar global. Sebaliknya, dominasi impor dibandingkan ekspor dapat menyebabkan defisit perdagangan yang berpotensi merugikan perekonomian (Kircicek & Ozparlak, (2023). Oleh karena itu, suatu negara perlu memiliki kemampuan dalam mengelola hubungannya secara efektif guna menjaga keseimbangan antara ekspor dan impor.

P. R. Krugman, Obstfeld, and Melitz, (2012) memberikan gagasan yang menyatakan bahwa jika setiap negara berkonsentrasi memproduksi barang, maka perdagangan terbuka antar negara akan menguntungkan kedua negara tersebut. Hal ini menyatakan bahwa manfaat mutlak suatu negara dengan memanfaatkan peluang biaya produksi terendah untuk mencapai efisiensi dan kinerja maksimum. Perdagangan internasional memiliki keterkaitan yang erat dalam perekonomian suatu negara (Apriyana, 2023). Peningkatan volume perdagangan internasional berkontribusi dalam pengendalian inflasi melalui impor barang dan jasa, yang memperluas pilihan konsumen serta menurunkan harga akibat meningkatnya persaingan. Namun, gangguan pada rantai pasokan global atau pelemahan nilai tukar mata uang domestik dapat menyebabkan kenaikan harga barang impor, yang pada akhirnya memicu inflasi. Selain itu, peningkatan ekspor dapat mendorong permintaan domestik terhadap faktor-faktor produksi, yang berpotensi menyebabkan kenaikan harga serta meningkatkan tekanan inflasi di dalam negeri

(Ilmas et al., 2022). Kuatnya pertumbuhan negara-negara ASEAN juga didukung oleh kendali inflasi yang stabil.

Tabel 1.3
Data Inflasi Negara Anggota ASEAN 2022-2024 (%)

Negara	2022	2023	2024
Brunei Darussalam	3,3	0,7	-0,5
Filipina	5,8	6	3,2
Indonesia	4,2	3,7	1,57
Kamboja	5,3	2,1	0,7
Laos	39,27	24,37	16,87
Malaysia	3,4	2,5	1,8
Myanmar	18,4	27,1	22
Singapura	6,1	4,8	2,4
Thailand	6,1	1,2	0,4
Vietnam	4,55	3,58	2,94

Sumber: *World Economic Outlook* (Data diolah, 2025)

Tabel 1.3 menunjukkan data tingkat inflasi di negara-negara anggota ASEAN selama 3 tahun terakhir. Dari data tersebut hampir semua negara berada pada tingkat 1-6% disetiap tahunnya kecuali Laos dan Myanmar dengan tingkat inflasi tinggi diatas 15%. Meskipun begitu, mayoritas inflasi negara anggota ASEAN berada ditingkat normal. Pencapaian tersebut merupakan hasil dari konsistensi dalam penerapan kebijakan moneter dan fiskal, serta sinergi dalam pengendalian inflasi di tingkat nasional maupun regional. Inflasi yang terjaga dengan baik diharapkan dapat mendukung pertumbuhan ekonomi yang tetap kuat (Kementerian Perdagangan, 2025). Ketika harga barang dan jasa di suatu negara meningkat, maka inflasi akan meningkat. Biaya kesejahteraan akibat inflasi sudah dikenal luas dalam literatur ekonomi. Inflasi yang tinggi dan tidak dapat diprediksi dapat menyebabkan alokasi sumber daya yang tidak efisien dan

menghambat pertumbuhan ekonomi dengan mengubah harga relatif dan keputusan ekonomi para pelaku pasar (Sharaf & Shahen, 2023).

Inflasi merupakan fenomena moneter khusus yang selalu mengancam suatu negara karena merupakan masalah besar yang mempengaruhi perekonomian negara dan solusi yang ada sering kali menimbulkan dua masalah yang dapat memperbaiki atau bahkan memperburuk laju pertumbuhan perekonomian secara keseluruhan (Mira, 2022). Temuan Kartika & Pasaribu, (2023), Mahendra et al., (2024), Oligbi, (2024), Ulum & Syaputri, (2023) dan Yuliana et al., (2023) yang menyatakan bahwa inflasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Sedangkan menurut penelitian Restiasanti & Yuliana, (2023), Simatupang & Marselina, (2023) dan Syafi'i et al., (2021) yang menyatakan bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Berbeda dengan temuan Yeisa & Rani, (2020) yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Gejolak dari inflasi dengan terus mengalami peningkatan akan memberikan pengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi.

Berdasarkan teori Keynes dan Stokman, jika inflasi menurun, maka pertumbuhan ekonomi cenderung meningkat, dan sebaliknya. Namun, ketika masyarakat menjadi lebih sejahtera, konsumsi juga meningkat, sementara sumber daya produksi tetap terbatas. Hal ini dapat menyebabkan kenaikan harga barang, peningkatan inflasi, serta dampak negatif terhadap pertumbuhan ekonomi (Simatupang & Marselina, 2023). Tingginya tingkat inflasi memberikan dampak besar terhadap suatu negara, terlebih pada penurunan nilai tukar (Abdelmalak,

2024). Meningkatnya inflasi mengurangi daya beli mata uang lokal dan dapat menyebabkan depresiasi nilai tukar karena investor cenderung beralih ke mata uang yang lebih stabil. Sebaliknya, nilai tukar yang lebih lemah dapat membuat barang impor lebih mahal, yang pada akhirnya memicu inflasi (Frensidy, 2022).

Nilai tukar memiliki peran yang signifikan dalam hubungan internasional. karena berpengaruh terhadap berbagai aspek ekonomi global seperti perdagangan internasional, aliran investasi, kebijakan ekonomi, dan stabilitas keuangan global (Yuliana et al., 2023). Di sisi lain, nilai tukar juga mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Peningkatan nilai tukar menunjukkan penguatan mata uang domestik terhadap mata uang asing. Hal ini merupakan indikator penting dari kemajuan ekonomi, karena mencerminkan daya saing antara ekonomi domestik dan dunia internasional (Adeleye et al., 2022). Oleh karena itu, negara-negara berupaya keras menjaga keseimbangan nilai tukar untuk memastikan hubungan internasional yang sehat dan stabil (Ilmas et al., 2022).

Pada penelitian ini selain inflasi, peneliti juga menambahkan nilai tukar sebagai variabel moderasi terhadap pertumbuhan ekonomi pada negara ASEAN. Yang mana dinyatakan oleh Batiz (1994) bahwa nilai tukar merupakan salah satu variabel penting dalam perekonomian terbuka karena mempengaruhi variabel lain. Fluktuasi nilai tukar memegang peranan penting dalam menentukan kerjasama internasional, karena fluktuasi nilai tukar secara langsung mempengaruhi perkembangan harga barang dan jasa sebagai alat tukar sehingga mempengaruhi pertumbuhan ekonomi (Haryani et al., 2022). Apresiasi dan depresiasi nilai tukar mempengaruhi perdagangan internasional. Perdagangan internasional tidak

mungkin terjadi tanpa fungsi dari nilai tukar. Hal ini untuk memungkinkan pertukaran mata uang di pasar valuta asing. Sebagian besar negara mematok mata uangnya terhadap euro atau dolar AS (Restiasanti and Yuliana, 2023).

Perubahan nilai tukar mata uang berdampak pada ekonomi internasional. Melemahnya nilai tukar berdampak buruk bagi negara pengimpor karena harga produk luar negeri menjadi lebih mahal dan akan menjadi pengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi (Ilmas et al., 2022). Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh: Adeleye et al., (2022), Mahendra et al., (2024), Mutmainnah, (2023) dan Mubarok, (2021). Namun disisi lain, kondisi ini sangat menguntungkan bagi negara pengekspor atau negara yang mampu memanfaatkan fluktuasi nilai tukar. Hal ini sesuai dengan temuan Oligbi, (2024) yang menunjukkan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh positif terhadap perekonomian, karena mampu memanfaatkan fluktuasi nilai tukar sehingga produk yang mereka jual sangat menguntungkan di pasar internasional. Kondisi makro dan fundamental perekonomian suatu negara yang baik dibandingkan negara lain, tercermin dari nilai tukar mata uangnya yang lebih tinggi dibandingkan dengan negara yang kondisi makro dan fundamental perekonomiannya relatif rendah/buruk. Hal ini didukung oleh penelitian Mubarok, (2021) yang menyatakan bahwa nilai tukar mampu memoderasi variabel independen terhadap pertumbuhan ekonomi.

Berdasarkan ulasan yang telah dipaparkan diatas, terdapat banyak faktor yang menyebabkan perubahan pertumbuhan ekonomi pada suatu negara serta inkonsistensi hasil dari penelitian terdahulu terkait variabel yang mempengaruhi

pertumbuhan ekonomi termasuk utang luar negeri dan perdagangan internasional serta inflasi dan nilai tukar sebagai variabel moderasi. Meskipun utang luar negeri dapat menjadi sumber modal bagi pembangunan, efektivitas penggunaannya menentukan dampaknya terhadap pertumbuhan ekonomi. Perdagangan internasional, khususnya ekspor dan impor, memiliki peran signifikan dalam mendorong pertumbuhan ekonomi, di mana keseimbangan perdagangan menjadi indikator penting. Inflasi yang terkendali turut menjaga stabilitas ekonomi, sementara nilai tukar memainkan peran krusial dalam menentukan daya saing negara dalam pasar global. Fluktuasi nilai tukar dapat memberikan dampak positif bagi negara pengekspor, tetapi berisiko bagi negara pengimpor dan negara dengan utang luar negeri yang besar. Oleh karena itu, kebijakan ekonomi yang tepat diperlukan untuk memastikan pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan di 5 negara ASEAN tersebut.

Esensi dari studi pertumbuhan ekonomi di negara anggota ASEAN sebagai kelompok yang memiliki kekayaan alam yang berlimpah serta wilayah yang strategis. Data menunjukkan bahwa ASEAN memiliki potensi besar dalam pemulihan ekonomi pascapandemi, didukung oleh kebijakan ekonomi yang adaptif, kestabilan inflasi, serta posisi strategis dalam perdagangan global. Namun, terdapat tantangan seperti ketergantungan pada utang luar negeri yang dapat menjadi beban apabila tidak dikelola dengan baik, serta fluktuasi nilai tukar yang berpotensi menghambat daya saing perdagangan. Oleh karena itu, penelitian ini menekankan pentingnya kebijakan yang seimbang dalam pengelolaan utang, penguatan daya saing ekspor, serta stabilisasi makroekonomi guna memastikan

pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan di ASEAN. Oleh karena itu, pada penelitian ini diberi judul **“Pengaruh Utang Luar Negeri dan Perdagangan Internasional terhadap Pertumbuhan Ekonomi dengan Inflasi dan Nilai Tukar sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Negara ASEAN)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan konteks masalah yang telah diuraikan sebelumnya pada latar belakang, peneliti menyusun rumusan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah utang luar negeri memiliki pengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi pada negara ASEAN?
2. Apakah perdagangan internasional memiliki pengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi pada negara ASEAN?
3. Apakah inflasi mampu memoderasi dengan memperlemah pengaruh utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi pada negara ASEAN?
4. Apakah inflasi mampu memoderasi dengan memperlemah pengaruh perdagangan internasional terhadap pertumbuhan ekonomi pada negara ASEAN?
5. Apakah nilai tukar mampu memoderasi dengan memperkuat pengaruh utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi pada negara ASEAN?
6. Apakah nilai tukar mampu memoderasi dengan memperkuat pengaruh perdagangan internasional terhadap pertumbuhan ekonomi pada negara ASEAN?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan konteks masalah yang telah diuraikan sebelumnya pada latar belakang, peneliti menyusun rumusan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi pada negara ASEAN
2. Untuk mengetahui pengaruh perdagangan internasional terhadap pertumbuhan ekonomi pada negara ASEAN
3. Untuk mengetahui pengaruh inflasi sebagai moderasi antara utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi pada negara ASEAN
4. Untuk mengetahui pengaruh inflasi sebagai moderasi antara perdagangan internasional terhadap pertumbuhan ekonomi pada negara ASEAN
5. Untuk mengetahui pengaruh nilai tukar sebagai moderasi antara utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi pada negara ASEAN
6. Untuk mengetahui pengaruh nilai tukar sebagai moderasi antara perdagangan internasional terhadap pertumbuhan ekonomi pada negara ASEAN

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat pada beberapa pihak berupa:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini memberikan manfaat atas penyajian informasi mengenai pertumbuhan ekonomi pada negara ASEAN, khususnya yang dipengaruhi oleh utang luar negeri dan perdagangan internasional serta inflasi dan nilai tukar

sebagai variabel moderasi. Penelitian ini diharapkan dapat berfungsi sebagai sumber referensi dan bahan acuan untuk studi serupa, serta sebagai kontribusi pada penelitian yang telah dilakukan sebelumnya dan yang akan dilakukan di masa depan.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat menambah wawasan empiris mengenai bagaimana utang luar negeri dan perdagangan internasional memengaruhi pertumbuhan ekonomi di negara-negara ASEAN dengan mempertimbangkan peran inflasi dan nilai tukar sebagai variabel moderasi. Dengan memahami hubungan ini, peneliti dapat mengidentifikasi pola serta mekanisme transmisi ekonomi yang dapat menjadi dasar dalam merancang model ekonomi yang lebih akurat untuk menganalisis dinamika pertumbuhan ekonomi di kawasan tersebut.

b. Bagi Instansi dan Akademisi

Hasil penelitian ini memiliki manfaat sebagai sumber informasi dan referensi dalam mengeksplorasi kebijakan ekonomi yang lebih efektif untuk mengidentifikasi pengaruh utang luar negeri dan perdagangan internasional terhadap pertumbuhan ekonomi dengan inflasi dan nilai tukar sebagai variabel moderasi pada negara ASEAN. Selain itu, peneliti selanjutnya juga dapat melakukan studi lanjutan dengan karakteristik serupa pada negara-negara berkembang lainnya.

c. Bagi Pemangku Kebijakan

Hasil penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi pemangku kebijakan dalam merumuskan strategi ekonomi yang berbasis pada bukti empiris, khususnya dalam mengelola utang luar negeri dan perdagangan internasional guna mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan di negara-negara ASEAN. Dengan memahami keterkaitan antara variabel-variabel tersebut serta peran inflasi dan nilai tukar sebagai variabel moderasi, pemerintah dapat menyusun kebijakan yang lebih efektif dalam menjaga stabilitas makroekonomi, meningkatkan daya saing perdagangan, serta meminimalkan risiko ekonomi akibat fluktuasi nilai tukar. Selain itu, hasil penelitian ini dapat menjadi acuan dalam merancang kebijakan fiskal dan moneter yang lebih adaptif terhadap perubahan ekonomi global, sehingga dapat mendukung stabilitas dan pertumbuhan ekonomi jangka panjang.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Review Hasil Penelitian Terdahulu

Dalam merumuskan fokus penelitian terkait pengaruh utang luar negeri dan perdagangan internasional terhadap pertumbuhan ekonomi di kawasan ASEAN, dengan inflasi dan nilai tukar sebagai variabel moderasi, telah dikaji berbagai studi terdahulu yang menunjukkan hasil yang beragam. Kajian-kajian tersebut mencakup literatur dari dalam maupun luar negeri, yang selanjutnya dijadikan sebagai dasar referensi dalam proses eksplorasi dan pelaksanaan penelitian ini. Rangkuman temuan dari penelitian-penelitian sebelumnya disajikan pada Tabel 2.1 berikut:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Nama, tahun dan Judul Penelitian	Metode	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
1	Abdelmalak, (2024) The Effect of External Debt on Inflation Rate in Egypt	Regresi	Sama dalam menggunakan variable utang luar negeri dan inflasi	Inflasi pada penelitian ini sebagai variable moderasi	Hasil penelitian menunjukkan bahwa utang luar negeri berpengaruh positif terhadap inflasi
2	Anwar et al., (2024) International trade and economic growth in ASEAN	Regresi data panel	Menggunakan variabel ekspor impor	Pada penelitian ini terdapat variable moderasi	Ekspor berkontribusi positif dan impor berkontribusi negative terhadap PDB serta tenaga kerja berpengaruh positif terhadap PDB.
3	Ibañez Martín et al., (2024) Debt, economic growth and threshold effects: Evidence from developing countries	Analisis regresi panel threshold	Menggunakan variabel utang luar negeri dan ekspor	Pada penelitian sebelumnya terdapat variabel <i>threshold</i> /ambang batas pada modelnya	(1) tidak ada bukti yang menerapkan total utang sebagai variabel ambang batas; (2) satu nilai kritis ULN sebesar 42,32% (menggunakan PTRM) dan 67,11% (menggunakan DPTM), diatas faktor tersebut adalah merugikan pertumbuhan; (3) dua titik balik PDB awal sebagai variabel ambang batas, yaitu total dan eksternal utang berdampak positif terhadap pertumbuhan pada PDB awal yang sangat rendah, menjadi tidak signifikan antara nilai kritis, dan hal ini berdampak negatif terhadap pertumbuhan di atas ambang batas kedua; (4) salah satu nilai kritis utang luar negeri terhadap ekspor menggunakan PTRM dan DPTM, di bawahnya utang luar negeri berpengaruh positif terhadap pertumbuhan dan negatif di atasnya.
4	Kagotho et al., (2024) Effect of External Debt on Inflation in Kenya	Autoregressive Distributed Lag Model	Sama dalam menggunakan variable utang luar negeri dan inflasi	Inflasi sebagai variable moderasi pada penelitian yang akan dilakukan	Utang luar negeri berpengaruh positif terhadap inflasi
5	Mahendra et al., (2024) Analisis Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Dengan Penerimaan Pajak Sebagai Variabel Moderating Di Indonesia	Analisis regresi linier berganda	Sama dalam menggunakan variabel inflasi dan nilai tukar	Perbedaan terletak pada variabel moderasi. Pada penelitian ini menggunakan inflasi dan nilai tukar sebagai variabel moderasi	Hasil menunjukkan bahwa berdasarkan uji parsial, Inflasi positif sig. dan Nilai Tukar negatif sig. terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia sedangkan uji simultan, Inflasi dan Nilai Tukar berpengaruh signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi. Penerimaan Pajak tidak mampu memoderasi hubungan antara Inflasi dan Nilai Tukar

					terhadap Pertumbuhan Ekonomi.
6	Oligbi, (2024) Inflation, External Debt and Economic Growth in Nigeria: Empirical Appraisal using ARDL	ARDL model	Variabel yang digunakan sama	Inflasi dan nilai tukar digunakan sebagai variabel moderasi	Inflasi mampu memoderasi dan memiliki dampak positif signifikan, nilai tukar menggambarkan posisi positif signifikan, utang luar negeri juga menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan begitu juga dengan perdagangan yang memberikan pengaruh positif signifikan.
7	Yuliadi et al., (2024) The effect of exchange rate, inflation, interest rate and import on exports in ASEAN countries	Panel data	Persamaan dalam pemilihan variabel	Pada penelitian yang akan dilakukan terdapat variable moderasi	Nilai tukar dan impor berpengaruh positif dan signifikan terhadap ekspor. Selain itu, inflasi dan suku bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap ekspor.
8	Dinga et al., (2023) A multidimensional appraisal of domestic investment, external debt and economic development nexus: evidence from SSA	Dynamic Common Correlation Effects (DCCE)	Sama dalam penggunaan variabel utang luar negeri sebagai variabel independent	Metode penelitian serta objek penelitian yang berbeda	Hasilnya menunjukkan bahwa penanaman modal dalam negeri mempunyai dampak positif terhadap pembangunan ekonomi di Negara-negara SSA. Namun, utang luar negeri secara konsisten menunjukkan dampak buruk terhadap pembangunan ekonomi menghasilkan dampak negatif terhadap harapan hidup, pendidikan dan pendapatan.
9	Kartika & Pasaribu, (2023) Pengaruh Inflasi terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia Periode 2013-2021	Analisis regresi linier sederhana	Penggunaan variabel independen berupa inflasi	Pada penelitian ini, inflasi digunakan sebagai variabel moderasi	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel inflasi berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap variabel pertumbuhan ekonomi.
10	Kircicek & Ozparlak, (2023) The Essential Role Of International Trade On Economic Growth	Co-integration tests	Menggunakan variabel ekspor impor dalam penelitian	Perbedaan terdapat pada metode yang digunakan dalam penelitian	Dengan hasil ini, Uji kointegrasi secara jelas menunjukkan bahwa perkembangan ekspor dan impor suatu negara dapat mendukung pertumbuhan ekonomi di negara tersebut dalam jangka panjang. Selain itu, dalam jangka pendek terdapat hubungan kausalitas dua arah antara ekspor, impor dan pertumbuhan ekonomi.
11	Moazzam, (2023) External Debt and Real Exchange Rate Volatility in South Asia	Regresi data panel	Utang luar negeri dan nilai tukar dipilih sebagai variable yang diujikan	Nilai tukar pada penelitian yang akan dilakukan berkedudukan sebagai variable moderasi	utang luar negeri meningkatkan volatilitas nilai tukar, secara signifikan

12	Mutmainnah, (2023) Dampak Islamic Banking Intermediation Dan Faktor Makroekonomi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia	Menggunakan analisa Moderated Regression Analysis (MRA)	Sama dalam menggunakan variabel makro ekonomi (inflasi dan nilai tukar)	Perbedaannya yaitu adanya variabel moderasi dan objek penelitian yang berbeda	FDR tidak memiliki pengaruh signifikan, Suku bunga (BI Rate/BI7DRR) memiliki pengaruh negatif dan signifikan, Investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan. Sedangkan inflasi belum mampu memoderasi dengan baik antara FDR dan investasi terhadap PDB di Indonesia. Inflasi mampu memoderasi suku bunga (BI Rate) terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia.
13	Restiasanti & Yuliana, (2023) Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Dengan Penerimaan Pajak Sebagai Variabel Moderasi	Analisis regresi linier berganda dengan <i>Moderating Regression Analysis (MRA)</i>	Sama dalam menggunakan variabel inflasi dan nilai tukar	Variabel moderasi yang digunakan yaitu inflasi dan nilai tukar dengan objek penelitian negara ASEAN	Inflasi berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia, nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia dan penerimaan pajak memiliki potensi moderator antara inflasi dan pertumbuhan ekonomi serta penerimaan pajak juga merupakan moderator potensial antara nilai tukar dan pertumbuhan ekonomi.
14	Sharaf & Shahan, (2023) Does external debt drive inflation in Sudan: evidence from symmetric and asymmetric ARDL approaches	Auto Regressive Distributed Lag (ARDL) dan Nonlinear ARDL (NARDL) model	Pemilihan variable utang luar negeri dan inflasi	Terdapat variable moderasi yaitu inflasi dan nilai tukar	Pada model ARDL utang luar negeri tidak berpengaruh terhadap inflasi, sedangkan pada model NARDL utang luar negeri berpengaruh positif terhadap inflasi
15	Simatupang & Marselina, (2023) Economic Growth: Can be Influenced by Exports, Inflation, and Government Expenditure on ASEAN-7 Countries during the AFTA Period?	Menggunakan data panel dengan bantuan software eviews dan model REM	Sama dalam menggunakan data panel	Terdapat variable moderasi yaitu inflasi dan nilai tukar	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ekspor dan pengeluaran pemerintah berpengaruh positif signifikan, tetapi inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi ASEAN-7
16	Ulum & Syaputri, (2023) Pengaruh inflasi dan suku bunga terhadap investasi dan pertumbuhan ekonomi (Studi Kasus Indonesia, Malaysia dan Singapura)	Regresi data panel	Sama dalam model regresi data panel	Studi yang digunakan penelitian ini adalah negara ASEAN	Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Suku bunga berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Secara bersama-sama, inflasi dan suku bunga berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.

17	Yuliana et al., (2023) Pengaruh Utang Luar Negeri, Investasi Asing Langsung, dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di 7 Negara ASEAN Periode 2012-2020	Analisis regresi data panel	Sama dalam menggunakan variabel utang luar negeri sebagai faktor yang memengaruhi pertumbuhan ekonomi	Perbedaan terletak adanya variabel moderasi berupa inflasi dan nilai tukar dengan objek negara ASEAN	Hasil penelitian menyatakan bahwa utang luar negeri berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, investasi asing langsung berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Sementara inflasi juga berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Namun secara simultan, utang luar negeri, investasi asing langsung, dan inflasi berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi di 7 Negara ASEAN selama periode 2012-2020.
18	Adeleye et al., (2022) Moderation analysis of exchange rate, tourism and economic growth in Asia	Menggunakan kerangka pemodelan moderasi, metode umum momen (IV-GMM) dan teknik regresi kuantil	Persamaan terletak pada variabel nilai tukar yang digunakan sebagai moderasi dalam pengaruh pertumbuhan ekonomi	Perbedaan terlihat dari variabel independen yang dipilih sebagai pengaruh pada pertumbuhan ekonomi	(1) pariwisata memberikan pengaruh positif pertumbuhan; (2) depresiasi nilai tukar menghambat pertumbuhan; (3) pengaruh interaksinya positif namun secara statistik tidak signifikan; dan (4) hasil dari sampel EAP dan SA tercampur.
19	Ji et al., (2022) The Influences of International Trade on Sustainable Economic Growth: An Economic Policy Perspective	Metode kointegrasi Gregory – Hansen dan koreksi kesalahan vektor model dalam sistem autoregresi vektor	Perdagangan internasional pada penelitian ini menggunakan indikator berupa ekspor dan impor	Perbedaan yang menonjol terletak pada variabel moderasi yang ditambahkan pada penelitian yang akan dilakukan.	Menunjukkan bahwa ekspor berpengaruh negatif sig. terhadap pertumbuhan ekonomi dan pengaruh negatif sig. impor terhadap keberlanjutan perekonomian; namun, pertumbuhan PDB juga mendorong pertumbuhan impor. Interaksi antara impor dan ekspor sesuai dengan hubungan sebab akibat dua arah.

20	Haidar & Firmansyah, (2021) Analisis Pertumbuhan Ekonomi Negara-Negara Asean Analysis Of Economic Growth Asean Countries	metode data panel dinamis pendekatan GMM (<i>Generalized Method of Moments</i>)	Sama dalam penggunaan perdagangan internasional sebagai variabel independen	Terdapat variable moderasi yaitu inflasi dan nilai tukar	Variabel keterbukaan perdagangan internasional pada kasus kelompok keseluruhan negara dan negara sedang berkembang di kawasan ASEAN+6 berpengaruh positif dan signifikan. Sedangkan pada kelompok negara sudah maju memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan; Dalam model keseluruhan negara dan negara sudah maju, variabel modal manusia berpengaruh positif dan signifikan. Sedangkan pada model negara sedang berkembang variabel modal manusia berpengaruh positif dan tidak signifikan; dan Variabel aliran modal memiliki pengaruh yang tidak signifikan dan negatif terhadap variabel pertumbuhan ekonomi pada kelompok penelitian keseluruhan negara dan negara sudah maju di kawasan ASEAN+6. Sedangkan pada kelompok penelitian negara sedang berkembang variabel aliran modal memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan.
21	Haryani et al., (2022) The Nexus of International Trade and Inflation on ASEAN-5 Countries' Economic Growth: The Mediating Role of Exchange Rates	Regresi data panel	Pemilihan variable dalam pengujian regresi	Nilai tukar digunakan sebagai variable moderasi	Nilai tukar memediasi perdagangan internasional dengan inflasi, selain itu inflasi juga berpengaruh terhadap nilai tukar.
22	Ilmas et al., (2022) Analysis of the Effect of Inflation and Exchange Rate on Exports	Regresi data panel	Pemilihan variable dalam pengujian regresi	Inflasi dan nilai tukar sebagai variable moderasi dalam uji regresi terhadap pertumbuhan ekonomi	Inflasi berpengaruh negative terhadap perdagangan internasional dan nilai tukar berpengaruh negative terhadap perdagangan internasional
23	Syafi'i et al., (2021) Pengaruh Utang Luar Negeri, Inflasi, dan Pendapatan Negara terhadap Pertumbuhan Ekonomi: Studi di 6 Negara Asean	<i>Data Panel Method</i>	Sama dalam menggunakan utang luar negeri sebagai variabel independen dalam mempengaruhi pertumbuhan ekonomi	Ditambahkan moderasi yaitu inflasi dan nilai tukar dalam mempengaruhi pertumbuhan ekonomi	Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi dan GDP secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi negara ASEAN, sedangkan utang luar negeri tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.

24	Yeisa & Rani, (2020) Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pertumbuhan Ekonomi Di Oki	Regresi data panel	Perdagangan internasional merupakan variabel independen yang sama digunakan pada penelitian ini	Perbedaan terletak pada moderasi dengan variabel inflasi dan nilai tukar dan objek terletak pada negara ASEAN	Hasil dari model estimasi fixed effect menemukan bahwa secara simultan semua variabel berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Secara parsial tenaga kerja dan perdagangan internasional berpengaruh signifikan, sedangkan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Hasil dari penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi dan ahan evaluasi bagi pembuat kebijakan.
25	Dey & Tareque, (2019) External debt and growth: role of stable macroeconomic policies	pengujian batas autoregressive distribution lag (ARDL) terhadap kointegrasi	Menggunakan utang luar negeri sebagai variabel yang dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi.	Pada penelitian yang saya lakukan tidak menambahkan variabel control	Hasil studi mengungkapkan dampak negatif utang luar negeri terhadap pertumbuhan PDB, namun lebih besar dampak positif indeks MEP menunjukkan bahwa dampak buruk utang dapat dimitigasi atau bahkan dihilangkan MEP yang sehat dan kebijakan sumber daya manusia yang tepat.

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu pada Tabel 2.1, masih terdapat perbedaan hasil penelitian dari para peneliti. Seperti hasil penelitian Ibañez Martín et al., (2024), Oligbi, (2024) dan Haidar & Firmansyah, (2021) yang menyatakan bahwa utang luar negeri memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, sedangkan menurut Dey & Tareque, (2019), Dinga et al., (2023) dan Yuliana et al., (2023) menyatakan bahwa utang luar negeri memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Berbeda lagi dengan hasil penelitian Syafi'i et al., (2021) yang menyatakan bahwa utang luar negeri tidak memiliki dampak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.

Berikutnya terkait pengaruh perdagangan internasional terhadap pertumbuhan ekonomi juga terdapat inkonsisten hasil. Pada penelitian terdahulu mayoritas peneliti menemukan hasil yang konsisten dan menyatakan bahwa perdagangan internasional memiliki pengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Oligbi, (2024) dan Haidar & Firmansyah, (2021). Beberapa peneliti juga memisahkan antara ekspor dan impor. Seperti yang temuan Anwar et al., (2024) dan Kircicek & Ozparlak, (2023) yang menyatakan bahwa ekspor dan impor berkontribusi positif, Simatupang & Marselina, (2023) dan Yeisa & Rani, (2020) menyatakan bahwa ekspor berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Selain itu, hasil penelitian yang dilakukan oleh Ji et al., (2022) menyatakan bahwa ekspor dan impor memiliki pengaruh negatif. Sedangkan penelitian yang dilakukan Yeisa & Rani, (2020) menyatakan bahwa impor memiliki dampak negatif berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi.

Tidak hanya perdagangan internasional, pada penelitian ini pertumbuhan ekonomi dipengaruhi oleh variabel inflasi. Tidak jauh berbeda dengan variabel yang lain, inflasi juga memiliki hasil yang belum konsisten. Seperti hasil penelitian Kartika & Pasaribu, (2023), Mahendra et al., (2024), Oligbi, (2024), Ulum & Syaputri, (2023) dan Yuliana et al., (2023) yang menyatakan bahwa inflasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Sedangkan menurut penelitian Restiasanti & Yuliana, (2023), Simatupang & Marselina, (2023) dan Syafi'i et al., (2021) yang menyatakan bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Berbeda dengan hasil penelitian Yeisa & Rani, (2020) yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi.

Nilai tukar juga digunakan dalam penelitian ini sebagai variabel moderasi bersama dengan inflasi. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Didukung oleh penelitian Oligbi, (2024) dan Restiasanti & Yuliana, (2023). Namun Mahendra et al., (2024) dan Mutmainnah, (2023) menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan ekonomi.

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1. Teori Pertumbuhan Neoklasik

Teori pertumbuhan neoklasik pertama kali dikembangkan oleh Profesor Robert Solow, yang menerima Hadiah Nobel pada 1987 untuk teorinya. Teorinya ditampilkan dalam edisi Februari 1956 dari *Quarterly Journal of Economics*

dalam sebuah artikel berjudul: Kontribusi terhadap Teori Pertumbuhan Ekonomi. Teori neoklasik berpendapat bahwa pertumbuhan ekonomi berasal dari penambahan dan evolusi faktor-faktor yang mempengaruhi keseluruhan pasokan. Analisis neoklasik berasumsi bahwa pertumbuhan ekonomi pada suatu periode serta perubahannya dari waktu ke waktu terutama ditentukan oleh akumulasi faktor-faktor produksi dan kemajuan teknologi (Daulay et al., 2019). Pandangan ini secara prinsipil tidak jauh berbeda dengan perspektif para ekonom klasik, yang juga menekankan pentingnya evolusi faktor produksi terutama tenaga kerja, modal, dan inovasi teknologi sebagai determinan utama pertumbuhan ekonomi. Kesamaan pandangan inilah yang menjadi dasar lahirnya teori pertumbuhan modern yang dikenal sebagai teori pertumbuhan neoklasik (Veritia et al, 2019).

Meskipun memiliki kesamaan dasar, teori pertumbuhan neoklasik dipandang lebih komprehensif dan relevan dalam menjelaskan dinamika pertumbuhan ekonomi jangka panjang dibandingkan teori klasik. Hal ini disebabkan oleh pendekatan neoklasik yang secara sistematis menganalisis pengaruh masing-masing faktor produksi termasuk tenaga kerja, akumulasi modal, dan kemajuan teknologi terhadap pertumbuhan ekonomi. Sebaliknya, teori klasik cenderung terbatas pada hubungan antara pertumbuhan penduduk dan output ekonomi, yang pada akhirnya menghasilkan kesimpulan pesimistis bahwa perekonomian akan mencapai kondisi subsisten akibat laju pertumbuhan penduduk yang melampaui kapasitas produksi (yang ditunjukkan oleh rendahnya pendapatan per kapita). Dalam konteks ini, teori neoklasik tidak hanya menekankan peran tenaga kerja, tetapi juga secara eksplisit menilai kontribusi

pembangunan modal dan kemajuan teknologi sebagai motor utama pembangunan ekonomi. Oleh karena itu, teori ini memiliki nilai praktis tinggi dalam studi empiris mengenai kontribusi relatif faktor-faktor produksi terhadap pertumbuhan ekonomi.

2.2.2. Teori Harrod Domar

Teori Harrod-Domer merupakan pengembangan lebih lanjut dari analisis Keynes. Dalam teori ini, Harrod-Domar berupaya menunjukkan prasyarat pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Pertumbuhan yang stabil (Steady Growth) didefinisikan sebagai pertumbuhan yang membentuk penggunaan barang modal. Harrod-Domar memberikan contoh sebagai berikut: (i) tingkat awal kegiatan ekonomi, dengan barang modal mencapai kapasitas maksimalnya, (ii) perekonomian terdiri dari dua sektor, (iii) tingkat tabungan dan pendapatan proporsional dan (iv) rasio modal yang diproduksi (capital-output ratio). Rasio modal yang diproduksi merupakan nilai penting dalam teori Harrod-Domar (Sukirno, 2015).

Pendapat dari Todaro supaya perekonomian bertumbuh maka wajib menabung dan investasi terhadap bagian tertentu di PDB (Todaro & Smith., 2006). Dalam buku Zakaria, (2008) teori Harrod-Domar ini juga dijelaskan bahwa perekonomian memerlukan pembentukan modal untuk tambahan stok modal. Dapat diasumsikan bahwa rasio modal-Output dilambangkan dengan (k), tabungan nasional dilambangkan dengan (s) dan PDB dilambangkan dengan (Y). Dalam analisis ini maka $\Delta Y/Y = s/k$ dimana produktivitas investasi dari tambahan banyaknya output dari satu unit investasi diukur dengan ratio capital (k). $1/k$

merupakan output maupun investasi. Melalui perkalian dari tingkat inverse baru $s = I/Y$ maka melalui $1/k$ artinya didapatkan pertumbuhan penghasilan nasional atau GNP.

2.2.3. Teori Ekonomi Makro Islam

Ekonomi Islam dapat diartikan sebagai suatu disiplin ilmu yang mengkaji penerapan prinsip dan ketentuan syariah dalam rangka mencegah terjadinya ketidakadilan dalam proses perolehan serta pemanfaatan sumber daya alam, guna memenuhi kebutuhan hidup manusia dan memungkinkan individu menjalankan tanggung jawabnya kepada Allah SWT dan masyarakat secara kolektif. Sebagai cabang ilmu sosial, ekonomi Islam membahas persoalan-persoalan ekonomi yang dihadapi oleh komunitas yang berlandaskan pada nilai-nilai Islam, yang diyakini sebagai jalan untuk mencapai tujuan akhir berupa *al-falah* (kebahagiaan dunia dan akhirat) (Nofrianto et al., 2021). Pada cabang ilmu ekonomi Islam terdapat ekonomi mikro Islam dan ekonomi makro Islam.

Ekonomi makro Islam merupakan suatu pendekatan dalam kerangka Islam yang memberikan peluang besar terhadap pencapaian pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan serta stabilitas makroekonomi jangka panjang (Daulay et al., 2019). Pendekatan ini dinilai mampu menjawab kelemahan yang terdapat dalam model ekonomi konvensional, baik di negara maju maupun negara berkembang. Model ekonomi Islam mendukung peran pemerintah yang terbatas pada fungsi-fungsi esensial, meliputi pertahanan, penegakan keadilan, penyediaan layanan pendidikan dan kesehatan, pembangunan infrastruktur, pengaturan ekonomi, serta perlindungan kelompok masyarakat yang rentan (Mutmainnah, 2024). Razali,

(2023) mengemukakan bahwa ekonomi makro turut mengkaji keterkaitan kausal antara berbagai variabel agregat secara menyeluruh.

Dalam buku pengantar ekonomi makro Islam Budiman, (2024) menyatakan bahwa dalam berbagai model dasar ekonomi makro, digunakan sejumlah variabel ekonomi utama, antara lain: pendapatan nasional, konsumsi, tabungan, investasi atau penanaman modal, tingkat harga, pajak, pengeluaran pemerintah, transfer pemerintah, ekspor, dan impor. Sementara itu, indikator-indikator makroekonomi yang paling umum digunakan untuk mengukur kinerja ekonomi meliputi Produk Domestik Bruto (PDB), tingkat inflasi, suku bunga kebijakan, nilai tukar, tingkat pengangguran, tingkat pendapatan dan upah tenaga kerja, serta neraca perdagangan.

2.2.4. Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi (*Economic Growth*) adalah peningkatan total produksi, perdagangan, dan aktivitas bisnis dalam suatu negara (Kircicek & Ozparlak, 2023). Pertumbuhan ekonomi mengacu pada perkembangan kegiatan perekonomian dimana terjadi peningkatan barang dan jasa pada suatu tahun tertentu dibandingkan tahun sebelumnya. Pertumbuhan ekonomi tidak hanya diukur dari peningkatan produksi barang dan jasa sepanjang tahun, namun juga perubahan-perubahan lain yang mempengaruhi berbagai aspek untuk meningkatkan pendapatan dan kesejahteraan masyarakat. (Sukirno, 2015)

Pertumbuhan ekonomi ini merupakan bagian dari ekonomi makro yang dirancang untuk jangka panjang. Pada masa ketika teori Keynes mendominasi analisis dalam bidang makroekonomi, teori Harrod-Domar dan teori Neo-Klasik

menjadi komponen integral dalam kajian makroekonomi. Dengan kata lain, hingga pertengahan dekade 1980-an, kajian teori-teori pertumbuhan yang diklasifikasikan sebagai analisis makroekonomi jangka panjang secara konsisten mencakup pembahasan terhadap kedua teori tersebut (Daulay et al., 2019). Menurut Kuznet, pertumbuhan ekonomi mengacu pada pertumbuhan dalam jangka waktu yang panjang hingga suatu negara mampu menyediakan berbagai macam barang kepada warganya. Pertumbuhan ekonomi suatu negara dapat dilihat dari peningkatan pasokan produk teknologi dan penyebaran teknologi.

2.2.5. Utang Luar Negeri

Pada dasarnya, utang luar negeri merepresentasikan arus masuk modal dari negara lain yang dapat dimanfaatkan sebagai tambahan sumber pembiayaan domestik. Secara formal, utang luar negeri dipandang sebagai bentuk pendanaan eksternal yang berpotensi meningkatkan kapasitas investasi nasional, sehingga berperan dalam mendorong pertumbuhan ekonomi secara berkelanjutan. Di sisi lain, karena fungsinya, ULN berfungsi sebagai alternatif sumber pembiayaan pembangunan (Malik dan Kurnia 2017). Tujuan utang luar negeri adalah untuk membiayai defisit anggaran Pemerintah, mendanai kegiatan prioritas kementerian dan lembaga, mengelola portofolio utang, mengisi kesenjangan antara tabungan domestik dan kebutuhan investasi, dan menjembatani kesenjangan ekspor-impor. Faktanya, utang luar negeri dapat berfungsi untuk membiayai defisit anggaran yang timbul akibat perbedaan antara penerimaan dalam negeri dan pengeluaran pemerintah. Pengeluaran pemerintah ini akan mendorong pertumbuhan ekonomi melalui pengeluaran pembangunan yang produktif. Menurut pandangan ini, utang

luar negeri suatu negara akan memberikan dampak positif terhadap investasi dan pertumbuhan ekonomi pada suatu titik waktu tertentu apabila dana tersebut dimanfaatkan secara optimal untuk kegiatan produktif, menghasilkan tingkat pengembalian devisa yang tinggi untuk menutupi angsuran dan bunga utang, dan pada akhirnya mempercepat pertumbuhan ekonomi ke arah yang lebih baik tanpa menimbulkan distorsi pada perekonomian secara keseluruhan (Jonaidi, 2012).

Umumnya, seluruh utang luar negeri digunakan untuk belanja pembangunan. Hal ini diharapkan dapat membiayai berbagai proyek pembangunan dan menghasilkan pertumbuhan ekonomi, yang dibuktikan dengan peningkatan PDB dan penciptaan lapangan kerja, yang pada akhirnya mengarah pada penurunan angka kemiskinan (Junaedi 2018). Sebaliknya, utang dapat berdampak negatif. Hal ini antara lain dapat memicu krisis ekonomi yang lebih luas dan parah. Pembayaran utang akan ditanggung oleh pemerintah, hanya sebagian kecil dari total pendapatan dan belanja negara yang secara langsung dialokasikan untuk kegiatan pembangunan, sementara kewajiban pembayaran angsuran utang justru berpotensi meningkatkan beban fiskal, yang pada akhirnya dapat menekan ruang gerak kebijakan ekonomi nasional secara keseluruhan. Terlebih lagi, utang luar negeri dapat menimbulkan permasalahan perekonomian jangka panjang di berbagai negara. Salah satunya akan menyebabkan penurunan nilai tukar dan inflasi, menciptakan ketergantungan utang dan merugikan kepentingan negara-negara kreditur (Junaedi 2018).

Teori *debt overhang* dikembangkan berdasarkan dua studi akademis penting, yaitu Krugman (1988) dan Sachs (1989). Teori ini mengemukakan bahwa

akumulasi utang luar negeri yang berlebihan dapat menimbulkan beban yang tidak proporsional bagi perekonomian suatu negara. Kelebihan utang tersebut berpotensi menghambat laju pertumbuhan ekonomi karena sebagian besar pendapatan nasional harus dialokasikan untuk membayar bunga dan angsuran utang. Akibatnya, sumber daya yang tersedia untuk investasi pada sektor-sektor produktif seperti pendidikan, infrastruktur, dan inovasi menjadi terbatas (Darmawan, 2022). Besarnya pinjaman luar negeri ditentukan oleh persyaratan kredit, termasuk tingkat suku bunga (*interest rate*), masa tenggang (*grace period*) periode di mana pembayaran utang dapat ditunda serta periode amortisasi (*amortization period*), yaitu jangka waktu di mana pokok utang harus dilunasi secara bertahap (Malik dan Kurnia, 2017).

2.2.6. Perdagangan Internasional

Perdagangan internasional merujuk pada kegiatan jual beli barang dan jasa yang melibatkan dua negara atau lebih. Istilah ini, yang juga dikenal sebagai *international trade*, telah berlangsung sejak pertengahan abad dan menjadi bagian penting dalam perekonomian global. Secara lebih spesifik, perdagangan internasional terjadi ketika transaksi ekonomi dilakukan antarnegara yang berbeda dan dilaksanakan atas dasar persetujuan bersama antara pihak-pihak yang terlibat (Zakaria, 2008). Menurut Wahono, perdagangan internasional didefinisikan sebagai transaksi bisnis yang melibatkan lebih dari satu negara dan dapat dilakukan oleh individu maupun kelompok. Melalui aktivitas perdagangan internasional ini, terbentuk hubungan ekonomi antarnegara yang mendorong terjalinnya kerja sama bilateral maupun multilateral.

Dalam buku pengantar teori ekonomi makro oleh Zakaria, (2008) menyatakan bahwa perdagangan internasional memiliki peran penting dalam pengadaan barang dan jasa yang beraneka ragam. keterbatasan sumber daya untuk menghasilkan barang dan jasa yang tidak dapat diperoleh didalam negeri. Oleh karena itu perdagangan internasional meliputi:

- a. Tukar menukar barang dan jasa
- b. Pergerakan sumber daya melalui batas negara
- c. Pertukaran dan perluasan sumber teknologi

Selain itu, menurut ahli ekonomi klasik bahwa perdagangan internasional dapat memberi manfaat terhadap perkembangan ekonomi, Hal tersebut diuraikan sebagai berikut:

- a. Perdagangan internasional memberikan manfaat pada efisiensi faktor produksi
Teori ini dikembangkan oleh Heckscher–Ohlin, bahwa suatu negara sebaiknya menghasilkan barang yang menggunakan faktor produksi yang relatif banyak dalam arti harga faktor produksi itu murah, sehingga ongkos produksi murah dan harga barang yang dihasilkan relatif murah. Karena itu Negara yang relatif banyak tenaga kerja dan murah, sebaiknya menghasilkan dan mengekspor barang yang dihasilkan dengan padat tenaga kerja. Sedangkan Negara yang memiliki relatif banyak modal sebaiknya menghasilkan barang yang padat modal, dan mengimpor barang yang padat tenaga kerja.
- b. Perdagangan internasional membawa manfaat pada perluasan pasar
Perluasan pasar akan menimbulkan meningkatkatnya permintaan terhadap barang yang dihasilkan dalam negeri. Naiknya permintaan akan mendorong

investasi, kesempatan kerja yang semakin luas, dan pertumbuhan ekonomi bagi negara tersebut.

- c. Perdagangan internasional dapat mempertinggi produktifitas kegiatan ekonomi Hal ini dapat dilakukan melalui pelajaran tehnik produksi yang lebih baik dari negara lain. Mengimpor barang-barang modal yang baru yang lebih efisien dan produktif. Tukar-menukar informasi dan cara manajemen terhadap perusahaan yang dapat menciptakan cara kerja yang lebih baik.

Di sejumlah negara, perdagangan internasional berperan sebagai salah satu faktor krusial yang mendorong peningkatan Produk Domestik Bruto (PDB). Berdasarkan partisipasi negara-negara yang terlibat, perdagangan internasional dapat diklasifikasikan menjadi tiga kategori, yaitu perdagangan bilateral, perdagangan regional, dan perdagangan multilateral. Selain itu, dari segi bentuknya, perdagangan internasional juga terbagi menjadi beberapa jenis, antara lain ekspor-impor, konsinyasi, package deal, serta perdagangan lintas batas (*border crossing*), dan bentuk-bentuk lainnya. Pada penelitian ini faktor yang digunakan untuk mengukur pertumbuhan ekonomi yaitu ekspor-impor.

2.2.6. Inflasi

Inflasi adalah parameter fundamental perekonomian. Dalam ilmu ekonomi, tingkat inflasi yang tinggi berpotensi memperlambat laju pertumbuhan ekonomi, karena kecenderungan kenaikan harga barang dan jasa yang berlangsung secara terus-menerus. Inflasi mengacu pada harga umum suatu barang ketika harganya tidak mungkin naik pada saat yang bersamaan (Nopirin, 1987). Kenaikan harga dievaluasi menggunakan indeks harga. Dalam buku

Principles of Economics (7th ed.) N. Gregory Mankiw mendefinisikan inflasi sebagai peningkatan tingkat harga umum barang dan jasa dalam suatu perekonomian selama periode waktu tertentu, yang menyebabkan menurunnya daya beli uang (Mankiw, 2016).

Inflasi merupakan kondisi di mana tingkat harga secara umum mengalami peningkatan secara berkelanjutan dalam jangka waktu yang relatif lama, sehingga mengakibatkan penurunan nilai riil uang yang tidak sebanding dengan kenaikan harga tersebut. Tingkat inflasi biasanya diukur menggunakan Indeks Harga Konsumen (IHK). Untuk menyatakan bahwa suatu fenomena merupakan inflasi, terdapat tiga syarat utama yang harus terpenuhi, yaitu kenaikan harga, sifat kenaikan yang bersifat umum, serta berlangsung secara terus (Veritia et al, 2019). Dalam model Harrod-Domar, inflasi bukan merupakan fokus utama, namun dapat dimaknai sebagai hambatan terhadap akumulasi tabungan dan investasi yang dibutuhkan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi. Begitu juga dengan teori ekonomi makro Islam yang digunakan, inflasi yang tinggi akan mengikis nilai riil tabungan masyarakat dan mengganggu pembentukan modal, sehingga menghambat proses pertumbuhan ekonomi yang bergantung pada hubungan antara tabungan, investasi, dan output (Todaro & Smith., 2006).

2.2.7. Nilai Tukar

Dalam suatu sistem perekonomian, uang memegang peranan yang sangat penting. Aktivitas ekonomi dapat berlangsung apabila terdapat alat tukar berupa uang. Dalam konteks perdagangan antarnegara, diperlukan proses pertukaran mata uang dari masing-masing negara yang terlibat. Pertukaran mata uang asing ini

merupakan bagian dari mekanisme valuta asing (Lipsey et al., 1997). Valuta asing sendiri merujuk pada berbagai jenis mata uang asing yang digunakan sebagai alat pembayaran, baik di dalam negeri maupun di luar negeri (Sari, 2017).

Menurut Brigham dan Daves, nilai tukar valuta asing didefinisikan sebagai jumlah satuan mata uang tertentu yang dibutuhkan untuk memperoleh satu satuan mata uang lainnya. Dengan demikian, nilai tukar valuta asing dapat diartikan sebagai harga suatu mata uang nasional yang dapat ditukar dengan mata uang dari negara lain. Definisi lain menyebutkan bahwa nilai tukar valuta asing adalah harga suatu mata uang yang dinyatakan dalam mata uang asing (Mansyur, 2019). Nilai tukar (*exchange rate*) merujuk pada harga suatu mata uang dalam satuan mata uang asing (Lipsey et al., 1997). Dengan kata lain, nilai tukar menunjukkan jumlah mata uang asing yang diperlukan untuk memperoleh sejumlah mata uang domestik. Selain itu, nilai tukar valuta asing juga menggambarkan jumlah mata uang domestik yang harus dibayarkan untuk mendapatkan satu unit mata uang asing.

Terdapat dua kategori kurs, yaitu kurs jual dan kurs beli, yang dipahami dari perspektif pedagang valuta asing. Kurs jual merupakan jumlah rupiah yang diperoleh oleh pedagang valuta asing saat menjual mata uang asing, sedangkan kurs beli adalah jumlah rupiah yang harus dibayarkan oleh pedagang valuta asing untuk memperoleh mata uang asing (Jawangga, 2018). Perubahan kondisi ekonomi memicu fluktuasi nilai tukar valuta asing. Penurunan nilai tukar suatu mata uang terhadap mata uang lain disebut depresiasi, yang terjadi akibat penurunan permintaan atau peningkatan penawaran mata uang tersebut.

Sebaliknya, peningkatan nilai tukar suatu mata uang terhadap mata uang lain dikenal sebagai apresiasi, yang disebabkan oleh peningkatan permintaan atau penurunan penawaran mata uang tersebut (Mansyur, 2019).

2.3 Hipotesis Penelitian

Hipotesis sendiri dapat didefinisikan sebagai proposisi logis mengenai hubungan antara dua atau lebih variabel, yang dirumuskan dalam bentuk pernyataan yang dapat diuji secara empiris. Dalam konteks penelitian ini, hipotesis mencakup eksistensi dan sifat hubungan yang mungkin timbul antara variabel independen (X) dan variabel dependen (Y), baik melalui pengaruh langsung maupun tidak langsung. Tujuan utama adalah untuk menilai keberadaan dan kekuatan hubungan antara kedua variabel tersebut (Hariyadh, 2021). Selain itu juga terdapat variabel moderasi (M) yang merupakan variabel dengan pengaruh memperkuat atau memperlemah suatu hubungan variabel dependen dan independen. Berikut pembahasan terperinci mengenai rumusan hipotesisnya:

2.3.1. Pengaruh Utang Luar Negeri Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Negara ASEAN

Utang luar negeri adalah alat yang digunakan oleh banyak negara untuk menutupi kekurangan dalam anggaran mereka. Tidak hanya itu, utang luar negeri juga dapat memberikan tambahan dana untuk membiayai pembangunan infrastruktur, pendidikan, kesehatan, dan sektor produktif lainnya (Kagotho et al., 2024). Jika dikelola dengan baik, utang ini dapat meningkatkan kapasitas ekonomi

dan produktivitas, sehingga mendorong pertumbuhan ekonomi. World bank menunjukkan bahwa negara berkembang mengalokasikan dana utang luar negerinya untuk keperluan investasi produk yang cenderung mendorong pertumbuhan ekonomi suatu negara. Selain itu, utang luar negeri yang digunakan untuk konsumsi atau proyek yang tidak produktif dapat membebani negara dengan pembayaran bunga dan cicilan, tanpa memberikan manfaat ekonomi yang signifikan (Ibañez Martín et al., 2024). Hal ini dapat menghambat pertumbuhan ekonomi karena sumber daya yang terbatas diarahkan untuk pembayaran utang. Diilustrasikan pada laporan IMF yang mana menyoroti rasio utang terhadap PDB yang terlalu tinggi dapat menekan pertumbuhan karena beban bunga yang besar.

Upaya mengembangkan perekonomian dari berbagai permasalahan suatu negara sering kali terhambat oleh tidak tersedianya sumber daya ekonomi produktif, terutama sumber daya modal yang seringkali berperan sebagai katalisator pembangunan perekonomian suatu negara (Zakaria, 2008). Teori Harrod-Domar merupakan pengembangan lebih lanjut dari analisis teori makro Keynes, yang mana teori tersebut melihat utang luar negeri dapat meningkatkan investasi domestik yang diperlukan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi, dengan menyediakan dana untuk proyek-proyek infrastruktur dan sektor produktif. Harrod-Domar menganggap bahwa investasi adalah pendorong utama pertumbuhan ekonomi. Peningkatan utang luar negeri dapat meningkatkan kapasitas investasi dalam ekonomi, yang pada gilirannya mempercepat laju pertumbuhan ekonomi (Syafi'i, Syakur, and Wibowo, 2021). Selain mendukung teori Harrod-Domar, hipotesis yang digunakan juga mendukung penelitian Ibañez

Martín et al., (2024), Oligbi, (2024), Haidar & Firmansyah, (2021) dan Tahira, (2021) yang menyatakan bahwa utang luar negeri memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Sehingga hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₁: Utang Luar Negeri berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi pada negara yang tergabung di ASEAN

2.3.2. Pengaruh Perdagangan Internasional Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Negara ASEAN

Perdagangan internasional merupakan sumber pertumbuhan (*source of growth*) dan jika dilakukan secara inklusif akan dapat mengurangi kemiskinan di negara tersebut. Sebagaimana diketahui dalam kajian ekonomi makro, yang mana perdagangan internasional digambarkan dengan nilai Produk Domestik Bruto (PDB). Permintaan barang dan jasa dari luar negeri dalam bentuk ekspor merupakan unsur yang meningkatkan *output* nasional. Ketika permintaan *output* meningkat, maka permintaan tenaga kerja juga akan meningkat (Kircicek & Ozparlak, 2023).

Selisih antara ekspor dan impor disebut neraca perdagangan (*balance of trade*). Yang mana ekspor lebih besar daripada impor disebut kondisi surplus neraca perdagangan. Sebaliknya, ketika impor lebih besar daripada ekspor kondisi tersebut disebut sebagai defisit (Ladjin et al., 2022). Dengan demikian, strategi peningkatan perdagangan internasional harus seimbang antara kegiatan ekspor maupun impor suatu negara. Jika perdagangan internasional dikelola dengan baik, persaingan tersebut akan memberikan dorongan untuk mewujudkan inovasi-

inovasi baru untuk perkembangan perusahaan disetiap negara. Proses inovasi tersebut merupakan dampak jangka panjang dalam pertumbuhan ekonomi suatu negara (Ji et al., 2022).

Sesuai dengan prinsip dalam teori Harrod-Domar bahwa permintaan eksternal yang meningkat dapat mendukung tingkat investasi dan pertumbuhan ekonomi. Dalam teori Harrod-Domar, ekspansi sektor ekspor akan meningkatkan permintaan agregat dan menciptakan ruang bagi investasi tambahan yang pada gilirannya mendorong pertumbuhan ekonomi. Keberlimpahan sumber daya dalam negeri dapat menghasilkan barang dan jasa yang dibutuhkan oleh negara lain. Peran penting tersebut memberikan kontribusi besar terhadap pertumbuhan ekonomi suatu negara. Dengan meningkatnya surplus dari kegiatan perdagangan internasional juga akan memberikan dampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi pada suatu negara. Hipotesis yang digunakan mendukung hasil penelitian Oligbi, (2024) dan Haidar & Firmansyah, (2021). Selain itu, yang temuan Anwar et al., (2024) dan Kircicek & Ozparlak, (2023) yang menyatakan bahwa ekspor dan impor berkontribusi positif, Simatupang & Marselina, (2023) dan Yeisa & Rani, (2020) menyatakan bahwa ekspor berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Sehingga muncul hipotesis berikut:

H₂: Perdagangan Internasional berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi pada negara yang tergabung di ASEAN

2.3.3. Pengaruh Utang Luar Negeri terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Negara ASEAN dengan dimoderasi oleh Inflasi

Utang luar negeri memainkan peran penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi di ASEAN, terutama sebagai sumber pendanaan untuk pengembangan infrastruktur, investasi produktif, dan stabilisasi ekonomi. Dalam kondisi yang optimal, utang luar negeri dapat meningkatkan kapasitas produksi dan daya saing negara (Kagotho et al., 2024). Dengan demikian, negara dapat mempromosikan pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi. Namun, ketergantungan pada utang luar negeri juga menimbulkan risiko peningkatan beban utang, terutama bila digunakan untuk konsumsi daripada investasi produktif (Abbas et al., 2018).

Dalam konteks ini, inflasi berfungsi sebagai variabel moderasi yang mempengaruhi hubungan antara utang luar negeri dan pertumbuhan ekonomi. Ketika inflasi stabil dan relatif rendah, utang luar negeri merupakan sumber pendanaan yang efektif untuk proyek Pembangunan (Oligbi, 2024). Dengan demikian, pemanfaatan yang efektif mampu memberikan pengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Namun, jika inflasi meningkat secara signifikan, utang luar negeri dapat menjadi beban utama bagi negara, yang akan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi secara negatif. Menurut beberapa penelitian, pembayaran utang dapat merusak daya beli masyarakat, meningkatkan inflasi, memperburuk kemiskinan, dan meningkatkan tingkat pengangguran. Oleh karena itu, penting bagi setiap negara untuk menangani hutang luar negeri dengan hati-hati sehingga tidak mempengaruhi stabilitas ekonomi (Dinga et al., 2023).

Berdasarkan hubungan yang telah dijelaskan, inflasi dapat berperan sebagai faktor moderasi yang menentukan sejauh mana utang luar negeri dapat mendorong pertumbuhan ekonomi di negara-negara ASEAN. Inflasi yang tinggi dan tidak dapat diprediksi dapat menyebabkan alokasi sumber daya yang tidak efisien dan menghambat pertumbuhan ekonomi dengan mengubah harga relatif dan keputusan ekonomi para pelaku pasar (Sharaf & Shahen, 2023). Jika inflasi berada dalam tingkat yang terkendali, stabilitas harga akan menciptakan iklim investasi yang lebih kondusif, meningkatkan daya beli masyarakat, serta menjaga kepastian dalam aktivitas ekonomi. Namun, akumulasi utang luar negeri juga membawa risiko, termasuk biaya layanan utang yang berlebihan dan potensi terjadinya utang yang tidak dapat dibayar, yang dapat merusak stabilitas ekonomi dan harga. Dengan demikian, inflasi lebih diwaspadai dapat memperlemah pengaruh utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi di ASEAN. Hal ini mendukung hipotesis bahwa inflasi mampu memoderasi dengan memperlemah hubungan antara utang luar negeri dan pertumbuhan ekonomi. Sehingga dihasilkan hipotesis berikut:

H₃: Inflasi mampu memoderasi dengan memperlemah pengaruh utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi pada negara yang tergabung di ASEAN

2.3.4 Pengaruh Perdagangan Internasional terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Negara ASEAN dengan dimoderasi oleh Inflasi

Perdagangan internasional memiliki dampak besar pada pertumbuhan ekonomi ASEAN (Yuliadi et al., 2024). Strategisnya wilayah dalam akses pasar global memungkinkan negara-negara ini untuk meningkatkan ekspor, menarik

investasi asing dan memperluas basis produksi. Negara-negara ASEAN dapat menggunakan keunggulan komparatif melalui perdagangan internasional untuk meningkatkan produktivitas dan daya saing pasar global (Anwar et al., 2024). Selain itu, integrasi ke dalam ekonomi global akan memungkinkan diversifikasi ekonomi yang lebih luas untuk menciptakan lebih banyak peluang kerja dan meningkatkan pendapatan nasional. Namun, ketergantungan pada perdagangan global juga menimbulkan risiko dampak fluktuasi harga bahan baku, perubahan kebijakan perdagangan internasional dan ketidakstabilan ekonomi global yang dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi (Kartika & Pasaribu, 2023).

Inflasi dapat memperkuat atau melemahkan hubungan antara perdagangan internasional dan pertumbuhan ekonomi di negara-negara ASEAN. Dalam konteks ini, manajemen inflasi yang efektif adalah kunci untuk memungkinkan perdagangan internasional dalam berkontribusi secara optimal terhadap pertumbuhan ekonomi ASEAN (Oligbi, 2024). Oleh karena itu, inflasi yang tinggi dapat berpengaruh negatif terhadap ketidakstabilan harga dan peningkatan biaya produksi, sehingga mengurangi manfaat perdagangan internasional terhadap pertumbuhan ekonomi (Ilmas et al., 2022). Dengan kata lain, meskipun perdagangan internasional berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi, efek positifnya akan berkurang ketika inflasi meningkat. Sesuai dengan hipotesis bahwa inflasi mampu memoderasi dengan memperlemah hubungan antara perdagangan internasional dan pertumbuhan ekonomi di ASEAN.

H₄: Inflasi mampu memoderasi dengan memperlemah pengaruh perdagangan internasional terhadap pertumbuhan ekonomi pada negara yang tergabung di ASEAN

2.3.5 Pengaruh Utang Luar Negeri terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Negara ASEAN dengan dimoderasi oleh Nilai Tukar

Utang luar negeri dapat berpengaruh pada pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan kapasitas investasi dan pembiayaan proyek-proyek produktif (Dey & Tareque, 2019). Namun, dampak ini sangat dipengaruhi oleh stabilitas nilai tukar sebagai faktor moderasi. Ketika nilai tukar stabil, utang luar negeri dapat dimanfaatkan lebih efektif karena pembayaran utang dan bunga dalam mata uang asing menjadi lebih terprediksi. Hal ini memungkinkan negara untuk mengalokasikan sumber daya lebih efisien pada sektor-sektor yang mendukung pertumbuhan ekonomi. Sebaliknya, fluktuasi nilai tukar yang signifikan dapat meningkatkan biaya pembayaran utang luar negeri dalam mata uang domestik, sehingga menekan anggaran pemerintah dan mengurangi dana untuk pembangunan (Moazzam, 2023).

Dalam konteks ini, nilai tukar yang stabil tidak hanya membantu meredakan dampak negatif dari beban utang luar negeri, tetapi juga memberikan sinyal kepercayaan kepada investor internasional. Namun, jika nilai tukar tidak stabil, beban utang dalam mata uang asing dapat meningkat, menciptakan tekanan inflasi yang lebih besar, dan menurunkan daya beli domestik. Oleh karena itu, stabilitas nilai tukar merupakan variabel moderasi penting yang dapat menentukan sejauh mana utang luar negeri dapat berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi

(Reinhart, Rogoff, and Savastano, 2003). Berdasarkan penjelasan tersebut, disusun hipotesis dalam penelitian ini dengan mendukung hasil penelitian Abdelhak Errami, (2019), Mubarak, (2021), Sari & Ariusni, (2020) dan Tahira, (2021).

H₅: Nilai Tukar mampu memoderasi dengan memperkuat pengaruh utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi pada negara yang tergabung di ASEAN

2.3.6 Pengaruh Perdagangan Internasional terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Negara ASEAN dengan dimoderasi oleh Nilai Tukar

Perdagangan internasional berperan penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi melalui peningkatan ekspor, akses terhadap teknologi, serta alokasi sumber daya yang lebih efisien (P. Krugman and Obstfeld, 2014). Ketika negara terlibat aktif dalam perdagangan internasional, mereka mendapatkan manfaat dari skala ekonomi, diversifikasi pasar, dan daya saing yang lebih tinggi. Namun, pengaruh perdagangan internasional terhadap pertumbuhan ekonomi tidak lepas dari fluktuasi nilai tukar sebagai variabel moderasi. Nilai tukar yang stabil memberikan keuntungan kompetitif bagi eksportir, menjaga harga produk tetap kompetitif di pasar global, sekaligus menekan biaya impor bahan baku, yang pada akhirnya meningkatkan produktivitas dan pertumbuhan ekonomi (Rodrik, 2008).

Sebaliknya, nilai tukar yang fluktuatif dapat menciptakan ketidakpastian bagi pelaku perdagangan internasional, mengurangi volume ekspor dan impor, serta menghambat pertumbuhan ekonomi (Ilmas et al., 2022). Ketika nilai tukar terlalu lemah, biaya impor bahan baku meningkat, sehingga menekan sektor

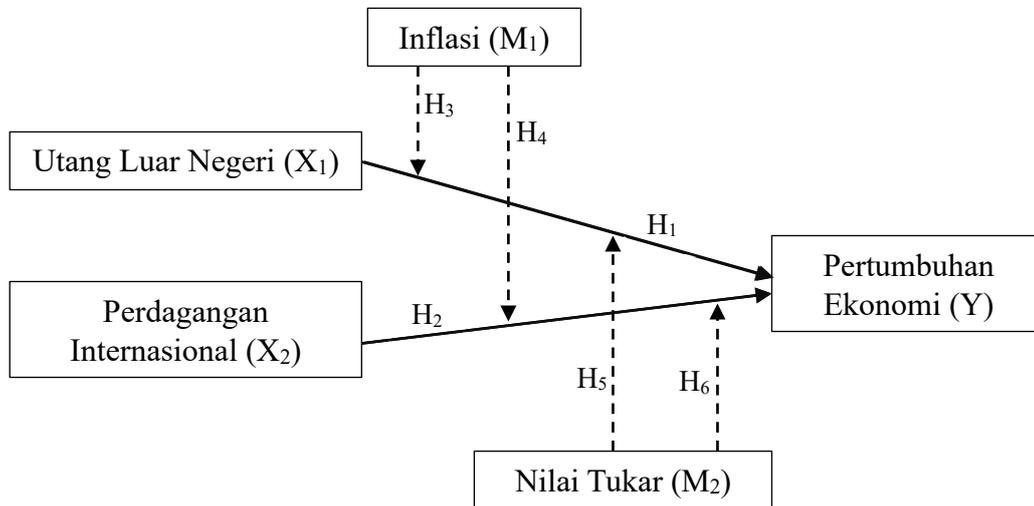
manufaktur domestik. Sebaliknya, nilai tukar yang terlalu kuat dapat mengurangi daya saing produk ekspor di pasar internasional. Oleh karena itu, kestabilan nilai tukar berperan penting dalam memastikan bahwa manfaat perdagangan internasional terhadap pertumbuhan ekonomi dapat dimaksimalkan. Negara yang berhasil mengelola nilai tukarnya dengan baik cenderung mampu mempertahankan surplus perdagangan dan pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan (World Trade Organization, 2021). Berdasarkan penjelasan tersebut, disusun hipotesis berikut dengan mendukung hasil penelitian Abdelhak Errami, (2019), Mubarak, (2021), Sari & Ariusni, (2020) dan Tahira, (2021).

H₆: Nilai Tukar mampu memoderasi dengan memperkuat pengaruh perdagangan internasional terhadap pertumbuhan ekonomi pada negara yang tergabung di ASEAN

2.4 Kerangka Konseptual

Dalam penelitian ini akan diuji faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi pada negara yang tergabung di ASEAN. Dengan demikian, kerangka konseptual dalam penelitian ini ditampilkan pada gambar 2.1 berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



Sumber: Diolah peneliti, 2025

Keterangan:

..... = Garis Moderasi

————— = Garis Hubungan Parsial

Sesuai dengan gambar 2.1 di atas, penelitian ini terdiri dari lima variabel, satu variabel dependen yaitu pertumbuhan ekonomi (Y) dan tiga variabel independen yaitu utang luar negeri (X_1) dan perdagangan internasional (X_2) serta variabel moderasi berupa inflasi (M_1) nilai tukar (M_2), maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara parsial dan dimoderasi oleh inflasi dan nilai tukar dari utang luar negeri dan perdagangan internasional terhadap pertumbuhan ekonomi di ASEAN.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan eksplanatori. Metode kuantitatif merupakan pendekatan penelitian yang didasarkan pada paradigma positivistik, di mana data yang digunakan bersifat konkret dan berupa angka-angka yang diolah melalui analisis statistik sebagai alat pengujian. Pendekatan ini fokus pada permasalahan yang diteliti dengan tujuan untuk menghasilkan kesimpulan yang valid berdasarkan data numerik tersebut (Sugiyono, 2017). Sedangkan pendekatan eksplanatori bertujuan untuk menguji teori atau hipotesis tertentu dengan maksud memperkuat ataupun membantah teori atau hipotesis tersebut berdasarkan temuan hasil penelitian (Abdullah, 2015). Dari segi manfaat, penelitian ini dirancang untuk menguji hipotesis yang dikembangkan dari penelitian sebelumnya terkait hubungan sebab-akibat antar variabel yang digunakan. Secara praktik, penelitian kausal biasanya dilakukan melalui metode eksperimental atau *ex post facto*, dan sering disebut sebagai penelitian eksplanatori (*explanatory research*) karena tidak hanya bertujuan untuk menjelaskan variabel-variabel yang ada, tetapi juga untuk menganalisis serta mengukur hubungan antar variabel tersebut (Bahrn, Firmansyah, and Tifah, 2020).

3.2 Lokasi Penelitian

Lokasi pada penelitian ini dilakukan pada negara ASEAN periode 2018-2024. Dengan metode akuisisi data melalui situs resmi Bank Dunia (www.worldbank.org), Data Moneter Internasional (www.imf.org) dan Badan Pusat Statistika (www.bps.go.id) serta beberapa situs resmi negara. Dalam penelitian ini, lokasi penelitian dipilih untuk memperoleh informasi data yang terhubung dengan data negara untuk mengetahui pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi pada negara tersebut yang kemudian diolah menjadi populasi hingga sampel pada penelitian ini. Diambil penelitian pada negara ASEAN karena memiliki potensi besar dalam pemulihan pascapandaemi, didukung oleh kebijakan ekonomi yang adaptif, kestabilan inflasi, serta posisi strategis dalam perdagangan global (Anwar et al., 2024; Yuliadi et al., 2024; Haryani et al., 2022).

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi merupakan kumpulan unit analisis yang memiliki karakteristik tertentu sesuai dengan fokus penelitian. Apabila populasi terlalu besar untuk dijangkau secara keseluruhan, peneliti perlu mengambil sampel sebagai bagian representatif dari populasi tersebut untuk dilakukan penelitian. Dengan demikian, populasi adalah keseluruhan objek yang menjadi sasaran penyelidikan, dan hasil penelitian selanjutnya diterapkan pada populasi tersebut (Abdullah, 2015). Partisipan dalam penelitian ini merupakan negara anggota dari ASEAN. Dengan kekuatan ASEAN dalam menghadapi ancaman pertumbuhan ekonomi masih bisa

terangkat dengan pengambilan kebijakan yang tepat. Sehingga ASEAN akan tetap menjadi salah satu pusat pertumbuhan global (Nisaputri, 2023).

Sampel merupakan bagian atau subset yang dipilih dari populasi dengan tujuan agar sampel tersebut mampu merepresentasikan seluruh karakteristik yang terdapat dalam populasi secara akurat (Sugiyono, 2017). Adapun teknik pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, dimana peneliti mempertimbangkan kriteria tertentu sebagai dasar untuk pengambilan sampel (Hardani et al, 2022). Adapun sampel pada penelitian ini sebanyak 6 negara anggota ASEAN.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini mengaplikasikan teknik *purposive sampling*. Dalam bukunya Priadana & Sunarsi (2021) menyatakan *purposive sampling* adalah penarikan sampel secara purposif dari populasi. Merujuk pada metode penarikan sampel berdasarkan kriteria spesifik yang telah ditetapkan oleh peneliti (Sugiyono, 2017). Berikut proses *purposive sampling* dari masing-masing kriteria:

Tabel 3.1
Purposive Sampling

No.	Kriteria	Jumlah
1	Negara anggota ASEAN	10
2	Negara yang memberikan akses data negara secara lengkap serta dapat diakses dengan ketentuan periode 2018-2024 dan berbahasa Indonesia atau Inggris.	(4)
Total Sampel		6
Jumlah data observasi (n x periode penelitian) (6 x 7)		42

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Dengan berlandaskan pada kriteria yang telah ditetapkan serta proses pengambilan sampel di atas, didapati bahwa jumlah sampel yang relevan untuk penelitian ini adalah 6 negara anggota ASEAN. Keputusan tersebut didasarkan pada kriteria yang telah ditetapkan dalam proses pemilihan sampel dan selaras dengan tujuan penelitian. Informasi mengenai negara-negara yang terpilih sebagai sampel penelitian disajikan dalam Tabel 3.2 berikut ini:

Tabel 3.2
Daftar Sampel Negara ASEAN

No.	Negara
1	Filipina
2	Indonesia
3	Malaysia
4	Singapura
5	Thailand
6	Vietnam

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

3.5 Data dan Jenis Data

Data merupakan kumpulan informasi mentah yang belum memiliki makna atau nilai bagi penerimanya sebelum dilakukan pengolahan. Data dapat diwujudkan dalam berbagai bentuk, seperti gambar, suara, huruf, angka, bahasa, simbol matematika, maupun simbol lainnya yang berfungsi sebagai elemen dasar untuk merepresentasikan konteks, objek, kejadian, atau konsep tertentu (Abdullah, 2015). Penelitian ini memanfaatkan data panel, yaitu data yang menggabungkan karakteristik *time series* dan *cross section*, yang dipublikasikan secara tahunan mulai 2018 hingga 2024. Sehingga diperoleh $7 \times 6 = 42$ data setiap variabelnya.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu informasi yang diperoleh peneliti dari sumber-sumber yang telah tersedia sebelumnya (Abdullah, 2015). Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berupa data makroekonomi suatu negara yang diperoleh dari situs resmi pemerintah atau lembaga terkait Bank Dunia (www.worldbank.org), Data Moneter Internasional (www.imf.org) dan Badan Pusat Statistika (www.bps.go.id) serta beberapa situs resmi negara.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data pada penelitian ini dilakukan melalui metode studi kepustakaan dan teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi digunakan untuk memperoleh data mengenai objek atau variabel penelitian melalui berbagai sumber tertulis, seperti catatan, transkrip, buku, surat kabar, prasasti, majalah, notulensi rapat, agenda, serta dokumen relevan lainnya (Siyoto and Sodik, 2015). Menurut Rahayu & Sari (2018), penelitian kepustakaan merupakan pendekatan pengumpulan data yang bertujuan untuk memperoleh informasi melalui berbagai jenis dokumen, baik dalam bentuk tertulis, visual, maupun elektronik, yang berfungsi sebagai sumber referensi untuk mendukung proses analisis dalam penelitian.

3.7 Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian merupakan karakteristik, atribut, atau nilai yang melekat pada individu, objek, organisasi, maupun aktivitas tertentu, yang dipilih oleh

peneliti untuk dianalisis guna memperoleh kesimpulan ilmiah dari hasil penelitian (Abdullah, 2015). Siyoto & Sodik (2015) menggambarkan pendefinisian operasional menggambarkan prosedur atau langkah-langkah yang digunakan untuk mengukur suatu variabel, sehingga peneliti dapat menilai sejauh mana kualitas pengukuran tersebut. Adapun variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel (X) yang independen atau variabel bebas

Variabel bebas (independen) merupakan variabel yang berdiri sendiri dan tidak dipengaruhi oleh variabel lain dalam model penelitian. Variabel ini juga dikenal sebagai variabel stimulus, prediktor, atau anteseden, karena berperan dalam memengaruhi atau menyebabkan perubahan pada variabel terikat (dependen) (Sugiyono, 2017). Dalam penelitian ini, Utang Luar Negeri (X_1) dan Perdagangan Internasional (X_2) ditetapkan sebagai variabel independen.

2. Y adalah variabel terikat atau dependen.

Dalam terminologi Bahasa Indonesia, variabel dependen dikenal sebagai variabel yang dipengaruhi atau merupakan akibat dari keberadaan variabel independen (Sugiyono, 2017). Pada penelitian ini, variabel terikat yang dianalisis adalah Pertumbuhan Ekonomi (Y).

3. M (Variabel Moderasi)

Variabel moderasi (M) merupakan variabel yang berfungsi untuk memengaruhi kekuatan atau arah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen, baik memperkuat maupun memperlemahnya. Variabel ini juga sering disebut sebagai variabel independen kedua (Sugiyono, 2017). Dalam

penelitian ini, Inflasi (M_1) dan Nilai Tukar (M_2) ditetapkan sebagai variabel moderasi.

Untuk mempermudah pemahaman terhadap variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini, peneliti telah menyusun definisi operasional dari masing-masing variabel, yang disajikan secara sistematis dalam Tabel 3.3 berikut:

Tabel 3.3
Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Indikator	Definisi Variabel	Pengukuran	Skala
1	Pertumbuhan Ekonomi	PDB Pendapatan (PDB)	Perkembangan fiskal produksi barang dan jasa dan pertambahan produksi barang modal (Kircicek & Ozparlak, 2023).	Produk Domestik Bruto (PDB) atau <i>Gross Domestic Product</i> (GDP)	Persentase
		Pendapatan Per Kapita (PCI)	Rata-rata pendapatan yang diperoleh oleh setiap individu dalam suatu negara dalam periode tertentu (Kircicek & Ozparlak, 2023).	Pendapatan Per Kapita = PDB/Jumlah Penduduk	Rasio
2	Utang Luar Negeri	Jangka Pendek (ULNJpd)	Utang yang dimiliki oleh suatu negara kepada pihak luar negeri (pemerintah asing, lembaga keuangan internasional, atau investor swasta) dengan jangka waktu pembayaran kembali kurang dari satu tahun. (Mankiw, 2016).	Nilai total ULN jangka pendek	Rasio
		Jangka Panjang (ULNJpj)	Utang yang dimiliki oleh suatu negara kepada pihak luar negeri (pemerintah asing, lembaga keuangan internasional, atau investor swasta) dengan jangka waktu pembayaran lebih dari satu tahun. (Mankiw, 2016).	Nilai total ULN jangka panjang	Rasio
3	Perdagangan Internasional	Ekspor (EXP)	Ekspor barang dan jasa mewakili nilai semua barang dan jasa pasar lainnya diberikan kepada seluruh dunia (Anwar, et. al., 2024).	Nilai total Ekspor	Rasio
		Impor (IMP)	Impor barang dan jasa mewakili nilai semua barang dan jasa pasar lainnya dari seluruh dunia (Anwar, et. al., 2024).	Nilai total Impor	Rasio

5	Inflasi	Indeks Harga Konsumen (IHK)	Suatu gejala di mana rata-rata tingkat harga umum mengalami kenaikan secara terus menerus (Abdelmalak, 2024).	Indeks Harga Konsumen (IHK)	Persentase
		Indeks Harga Produsen (IHP)	Keadaan rata-rata perubahan harga yang diterima produsen atas barang dan jasa mereka sebelum mencapai konsumen akhir (Abdelmalak, 2024).	Indeks Harga Produsen (IHP)	Persentase
6	Nilai Tukar	Dollar Amerika (USD)	Nilai tukar (<i>exchange rate</i>) merupakan harga suatu mata uang dalam satuan mata uang asing (P. R. Krugman and Obstfeld, 2017).	Nilai tukar mata uang negara ASEAN terhadap dollar Amerika Serikat.	Rasio
		Euro (EURO)	Nilai tukar (<i>exchange rate</i>) merupakan harga suatu mata uang dalam satuan mata uang asing (P. R. Krugman and Obstfeld, 2017).	Nilai tukar mata uang negara ASEAN terhadap Euro Uni Eropa.	Rasio

Sumber: Data diolah, 2025

3.8 Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan secara kuantitatif, di mana data diungkapkan dalam bentuk angka dan dianalisis menggunakan metode statistik dengan bantuan perangkat lunak analisis R Studio. R Studio digunakan sebagai alat bantu dalam pengolahan dan evaluasi data guna memperoleh hasil yang akurat. Proses analisis ini berperan penting dalam menentukan apakah hipotesis yang diajukan penulis dapat diterima atau ditolak. Menganalisis data dengan menggunakan software R studio bermanfaat untuk menguji hubungan antara variabel X dan Y juga untuk mengetahui fungsi moderasi dari variabel M. Dimana aplikasi R adalah aplikasi statistik yang dapat menerima berbagai macam variabel dan melibatkan model-model simulasi yang kompleks. Sehingga aplikasi R dapat menghasilkan informasi yang cepat, tepat, dan berjangka panjang (Sarvia, 2017).

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan menguji dampak utang luar negeri dan perdagangan internasional terhadap pertumbuhan ekonomi pada masing-masing negara ASEAN yang menjadi sampel penelitian dengan mempertimbangkan inflasi dan nilai tukar sebagai variabel moderasi. Pengujian dilakukan secara terpisah pada setiap negara untuk mengidentifikasi perbedaan dalam struktur ekonomi, karakteristik makro ekonomi, dan efektivitas kebijakan yang diterapkan. Pendekatan ini memungkinkan untuk menganalisis secara lebih rinci perubahan hubungan antar variabel di masing-masing negara dan hasil penelitian akan mampu memberikan rekomendasi kebijakan yang lebih spesifik dan sesuai dengan kondisi perekonomian negara di ASEAN.

3.8.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah metode untuk menggambarkan objek penelitian berdasarkan data yang berasal dari populasi atau sampel, yang berfungsi sebagai teknik pengumpulan dan penyajian data dengan tujuan memberikan informasi yang lebih jelas dan mudah dipahami (Sulistiyo and Yuliana, 2019). Gambaran tersebut dapat berupa nilai rata-rata, standar deviasi, varians, nilai maksimum dan minimum, jumlah total (*sum*), rentang (*range*), serta kemencengan distribusi (*skewness*) (Sugiyono, 2017)

Statistik deskriptif juga berperan dalam mengidentifikasi kekuatan hubungan antar variabel melalui analisis korelasi, melakukan prediksi menggunakan analisis regresi, serta membandingkan data sampel atau populasi dengan nilai rata-rata (Sugiyono, 2017). Selain itu, statistik deskriptif membantu

dalam mengidentifikasi anomali atau data yang tidak biasa serta mempersiapkan data untuk analisis statistik lanjutan. Dengan demikian, statistik deskriptif tidak hanya meningkatkan kejelasan interpretasi data, tetapi juga memperkuat validitas hasil penelitian melalui penyajian informasi yang komprehensif dan terukur.

3.8.2 Uji Asumsi

Uji asumsi digunakan untuk mengevaluasi apakah model regresi memenuhi kriteria normalitas residual, homoskedastisitas, dan multikolinearitas. Model regresi dikatakan valid apabila memenuhi sejumlah asumsi klasik tersebut. Pelaksanaan uji ini bertujuan untuk memperoleh model regresi yang menghasilkan estimasi tidak bias serta pengujian statistik yang dapat dipercaya (Sugiyono, 2017). Apabila asumsi-asumsi klasik terpenuhi, maka estimasi regresi yang diperoleh dapat dikategorikan sebagai *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE), sehingga memungkinkan untuk melanjutkan ke tahap pengujian selanjutnya.

1. Uji Normalitas

Dalam penelitian ini, uji normalitas digunakan untuk mendeteksi keberadaan faktor perancu yang mengikuti distribusi normal (Sugiyono, 2017). Apabila sebaran data memenuhi kriteria normal atau mendekati normal, maka model regresi dianggap layak untuk digunakan. Uji statistik yang digunakan untuk menguji normalitas model adalah uji *Jarque-Bera* (Fitriyah and Wardana, 2023). Kriteria pengujian normalitas berdasarkan uji *Jarque-Bera* adalah apabila nilai probabilitas *Jarque-Bera* $> 0,05$, maka data dianggap berdistribusi

normal dan tidak terdapat masalah normalitas. Sebaliknya, jika probabilitas *Jarque-Bera* $< 0,05$, maka data tidak memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Homokedastisitas

Uji homokedastisitas adalah metode dalam analisis regresi untuk memeriksa apakah varians dari residual atau galat (*error*) adalah konstan di seluruh nilai variabel independen (Gujarati, 2004). Homoskedastisitas merupakan salah satu asumsi penting dalam regresi linear klasik, yang menyatakan bahwa sebaran error harus sama untuk setiap nilai variabel independen. Jika asumsi ini dilanggar, maka terjadi heteroskedastisitas, yang dapat menyebabkan estimasi model menjadi tidak efisien (Nachrowi and Usman, 2006). Pengujian yang dilakukan menggunakan uji statistik dengan uji glejser. Dengan pengambilan keputusan $p\text{-value} > 0,05$ (tingkat signifikansi 5%), maka tidak terdapat heteroskedastisitas, sehingga asumsi homoskedastisitas terpenuhi.

3. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menentukan apakah terdapat korelasi antar variabel independen dalam model regresi, padahal dalam asumsi regresi diasumsikan tidak adanya hubungan tersebut (Bon and Hartoko, 2022). Salah satu indikasi terjadinya multikolinearitas adalah ketika model menunjukkan nilai *R-squared* yang tinggi namun nilai *t*-hitung pada variabel independen tidak signifikan. Selain itu, korelasi yang sangat kuat antar variabel independen, yaitu di atas 0,8, juga menjadi tanda adanya multikolinearitas. Pengujian lebih lanjut dapat dilakukan dengan mengamati nilai toleransi dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai toleransi yang mendekati 1

menunjukkan tidak adanya kolinearitas, sedangkan nilai yang mendekati 0 mengindikasikan adanya kolinearitas. Sebaliknya, jika nilai VIF kurang dari 10, maka model dianggap bebas dari masalah multikolinearitas.

3.8.3 Uji Hipotesis

Hipotesis statistik merupakan suatu asumsi atau pernyataan mengenai parameter satu atau lebih populasi yang dapat terbukti benar maupun salah. Dalam pengujian hipotesis, nilai statistik t, nilai statistik F, serta koefisien determinasi dapat digunakan sebagai alat ukur. Hasil pengujian dianggap signifikan secara statistik apabila nilai uji berada pada wilayah kritis yang mengindikasikan penolakan hipotesis nol (H_0), dan dianggap tidak signifikan jika nilai uji berada pada wilayah penerimaan hipotesis nol (Abdullah, 2015).

1. Regresi Linear Data Panel

Uji regresi linear digunakan untuk menguji pengaruh signifikan secara statistik dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dengan menggunakan uji t. Uji parsial, yang sering dikenal sebagai uji t, dilakukan dengan membandingkan nilai t-hitung dengan t-tabel (Ghozali and Ratmono, 2017). Adapun kriteria pengambilan keputusan berdasarkan hasil uji statistik t adalah sebagai berikut:

- a. Jika tingkat signifikansi sebesar 0,05 dan nilai t-hitung kurang dari atau sama dengan t-tabel, maka H_0 diterima, yang mengindikasikan bahwa pengaruh variabel tersebut sebagian besar tidak signifikan.

- b. Jika tingkat signifikansi $> 0,05$ dan nilai t-hitung melebihi t-tabel, maka H_0 ditolak, yang menunjukkan adanya pengaruh yang cukup signifikan.

Dalam uji parsial (uji t), hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H_0 : Variabel X tidak memiliki pengaruh besar terhadap pertumbuhan ekonomi pada negara ASEAN.

H_1 : Variabel X memiliki dampak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi pada negara ASEAN.

Menurut Liana (2009), hipotesis tersebut kemudian diuji menggunakan metode dengan persamaan regresi berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

Keterangan:

Y : Pertumbuhan Ekonomi

X_1 : Utang Luar Negeri

X_2 : Perdagangan Internasional

Berdasarkan persamaan tersebut, dirumuskan hipotesis pertama dan kedua sebagai berikut:

- a. H_1 diterima jika nilai t hitung $>$ t tabel atau jika ρ value $<$ $\alpha = 5\%$, berarti variabel X_1 berpengaruh signifikan terhadap variabel Y
- b. H_2 diterima jika nilai t hitung $>$ t tabel atau jika ρ value $<$ $\alpha = 5\%$, berarti variabel X_2 berpengaruh signifikan terhadap variabel Y

2. *Moderating Regression Analysis (MRA)*

Dalam penelitian ini, peneliti menerapkan Moderating Regression Analysis (MRA) sebagai metode regresi linier berganda khusus yang digunakan untuk menguji efek variabel moderasi. Metode ini bertujuan untuk menganalisis

interaksi antara dua variabel independen atau lebih dengan dukungan software statistik RStudio (Sulistiyo and Yuliana, 2019). Persamaan regresi yang digunakan melibatkan istilah interaksi yang diperoleh melalui prosedur perkalian variabel-variabel terkait.

Setelah pelaksanaan pengujian, hasil yang mungkin diperoleh dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Variabel M tidak menunjukkan interaksi dengan variabel X maupun Y, sehingga dikategorikan sebagai moderator homogen.
- b. Jika terdapat interaksi antara variabel X dan M serta hubungan yang signifikan antara variabel X dan Y, maka variabel M diklasifikasikan sebagai kuasi moderator.
- c. Variabel M disebut sebagai moderator murni apabila tidak berinteraksi dengan variabel Y, namun menunjukkan interaksi dengan variabel X.

Menurut Liana (2009), hipotesis tersebut kemudian diuji menggunakan metode dengan persamaan regresi setelah adanya variabel M, sehingga diperoleh persamaan berikut:

$$Y = \alpha + \beta_3 (X_1M_1) + \beta_4 (X_2M_1) + \beta_5 (X_1M_2) + \beta_6 (X_2M_2) + e$$

Keterangan:

- Y : Pertumbuhan Ekonomi
X₁M₁ : Interaksi antara Utang Luar Negeri dengan Inflasi
X₂M₁ : Interaksi antara Perdagangan Internasional dengan Inflasi
X₁M₂ : Interaksi antara Utang Luar Negeri dengan Nilai Tukar
X₂M₂ : Interaksi antara Perdagangan internasional dengan Nilai Tukar

Berdasarkan persamaan tersebut, didapatkan hipotesis 3, 4, 5 dan 6 yaitu:

- a. H_3 diterima bila t hitung $>$ t tabel atau bila ρ value $<$ $\alpha = 5\%$, Inflasi memoderasi pengaruh X_1 terhadap variabel Y
- b. H_4 diterima bila t hitung $>$ t tabel atau bila ρ value $<$ $\alpha = 5\%$, Inflasi memoderasi pengaruh X_2 terhadap variabel Y
- c. H_5 diterima bila t hitung $>$ t tabel atau bila ρ value $<$ $\alpha = 5\%$, Nilai Tukar memoderasi pengaruh X_1 terhadap variabel Y
- d. H_6 diterima bila t hitung $>$ t tabel atau bila ρ value $<$ $\alpha = 5\%$, Nilai Tukar memoderasi pengaruh X_2 terhadap variabel Y
- e. Untuk mengevaluasi apakah variabel moderasi berperan dalam memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, dilakukan analisis terhadap koefisien β_3 , β_4 , β_5 dan β_6 , apabila nilai koefisien tersebut mengalami peningkatan setelah memasukkan variabel moderasi, maka variabel M dianggap memperkuat hubungan antara variabel independen dan dependen. Sebaliknya, jika nilai koefisien menurun setelah penambahan variabel moderasi, maka variabel M berfungsi untuk melemahkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

3. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi secara fundamental mengukur sejauh mana model mampu menjelaskan variasi pada variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berada dalam rentang antara 0 hingga 1. Jika nilai koefisien determinasi rendah dan mendekati nol, hal ini mengindikasikan bahwa variabel independen memiliki kemampuan yang sangat terbatas dalam menjelaskan

variabel dependen. Sebaliknya, apabila nilai koefisien determinasi mendekati satu, maka variabel independen hampir sepenuhnya mampu menyediakan informasi yang diperlukan untuk memprediksi variabel dependen (Abdullah, 2015; Sugiyono, 2017). Adapun rumus dalam menghitung besarnya koefisien determinasi sebagai berikut:

$$Kd = r^2 \times 100\%$$

Keterangan:

Kd: Koefisien Determinasi

r^2 : Koefisien korelasi

BAB IV

HASIL PENELITIAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Pilihan negara ASEAN sebagai objek penelitian dikarenakan ASEAN sebagai suatu organisasi ekonomi dan politik di kawasan Asia Tenggara yang memiliki peran strategis dalam perekonomian global. Hal ini didukung oleh potensi sumber daya alam yang melimpah, jumlah penduduk yang besar, serta posisi geostrategis yang menguntungkan (Todaro and Smith, 2020). Dengan kekuatan tersebut, ASEAN mampu menghadapi berbagai ancaman terhadap pertumbuhan ekonominya apabila kebijakan yang tepat diterapkan secara efektif. Oleh karena itu, ASEAN diperkirakan akan terus berperan sebagai salah satu pusat pertumbuhan ekonomi global (Anwar et al., 2024). Selain itu, ASEAN juga memiliki kontribusi signifikan dalam perdagangan internasional dan menjadi tujuan investasi yang menarik, berkat kekayaan sumber daya alam, potensi sektor pariwisata yang besar, serta populasi yang tidak hanya berfungsi sebagai pasar konsumsi tetapi juga sebagai sumber tenaga kerja yang potensial (Yuliana et al., 2023).

ASEAN sebagai wilayah regional dengan sampel penelitian yang digunakan, yaitu: Filipina, Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand dan Vietnam. Didasarkan pada hubungan dan integrasi struktural yang kuat oleh ASEAN Economic Community (AEC), meskipun negara-negara memiliki karakteristik dan pertumbuhan ekonomi yang berbeda. Keragaman ini menjadi

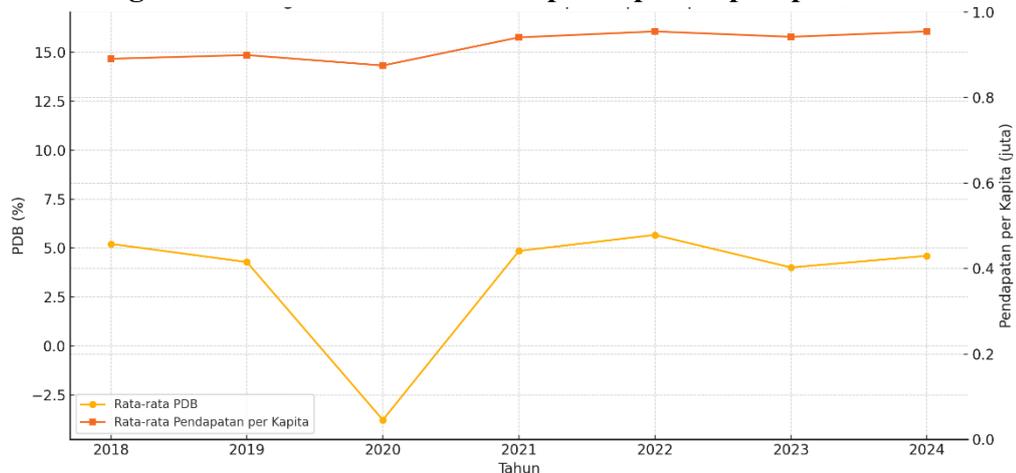
nilai tambah dalam pendekatan data panel lintas negara, karena memberikan keragaman data yang memungkinkan untuk studi interaksi antara variabel dalam berbagai konteks ekonomi makro (Yuliana et al., 2023). Kehadiran Singapura sebagai satu-satunya negara industri maju yang lolos sebagai sampel juga memiliki peran sebagai referensi benchmark. Dimana Singapura dengan hasil analisis struktur ekonomi yang stabil dan efisien memungkinkan dampak utang asing dan perdagangan internasional terhadap pertumbuhan ekonomi (Tarigan, 2011). Selain itu, semua negara sampel sama-sama terbuka dalam perdagangan global guna menghadapi tekanan inflasi dan volatilitas nilai tukar sebagai upaya untuk mempromosikan pertumbuhan ekonomi yang kritis. Meskipun kesamaan dalam tantangan, perbedaan dalam respons politik antara negara-negara ini memberikan dimensi perbandingan yang mendalam dan bijaksana. Dari perspektif ekonomi Islam, penelitian ini relevan karena beberapa negara seperti Indonesia dan Malaysia, mengintegrasikan prinsip-prinsip syariah ke dalam kebijakan moneter dan sektor keuangan (Nurmaulidia et al., 2024). Oleh karena itu, penelitian ini tidak hanya berkontribusi pada pengembangan teori makroekonomi lintas batas, tetapi juga memberikan dasar normatif untuk bahasa kebijakan ekonomi yang adil, terintegrasi dan berkelanjutan menurut nilai-nilai Islam. Pendekatan kolektif wilayah ASEAN secara ilmiah efektif dan praktis untuk negara-negara berkembang dan maju dalam kerangka ekonomi regional.

4.1.2. Deskripsi Variabel Penelitian

4.1.2.1 Pertumbuhan Ekonomi

Variabel pertumbuhan ekonomi dalam penelitian ini diukur berdasarkan laju pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) riil tahunan yang mencerminkan kinerja ekonomi secara makro. Data yang dianalisis berasal dari enam negara anggota ASEAN yang diasumsikan mewakili entitas ekonomi wilayah dalam cakupan penelitian. Sepanjang periode 2018–2024, dinamika pertumbuhan ekonomi menunjukkan fluktuasi yang mencolok, terutama akibat dampak pandemi COVID-19 pada tahun 2020.

Gambar 4.1
Perbandingan Rata-rata PDB dan Pendapatan per Kapita periode 2018-2024



Sumber: Data diolah peneliti, (2025)

Berdasarkan data rata-rata dari beberapa negara selama periode 2018 hingga 2024, ditemukan bahwa tren pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) mengalami fluktuasi yang signifikan. Pada tahun 2018 dan 2019, sebagian besar wilayah menunjukkan tren pertumbuhan PDB yang stabil, dengan rata-rata berkisar antara 4% hingga 7%. Namun, tahun 2020 mencatat kontraksi signifikan hampir di seluruh wilayah, dengan pertumbuhan negatif, antara lain -2,07%, -

3,9%, hingga -9,5%, menandakan resesi ekonomi akibat krisis global. Pemulihan mulai terlihat pada tahun 2021, meskipun tidak merata, dengan angka pertumbuhan mulai kembali positif, seperti 5,7%, 3,3%, dan bahkan 9,7% pada salah satu wilayah yaitu Singapura. Pada tahun 2022, pertumbuhan ekonomi secara umum mengalami penguatan, dengan beberapa wilayah mencatat peningkatan yang cukup tinggi, seperti 7,6% dan 8,9%. Namun, pada tahun 2023 dan 2024, angka pertumbuhan kembali menunjukkan tren moderat dan stabilisasi, dengan sebagian besar wilayah berada pada kisaran 5% hingga 6%, serta beberapa mencatat pertumbuhan di bawah 3%.

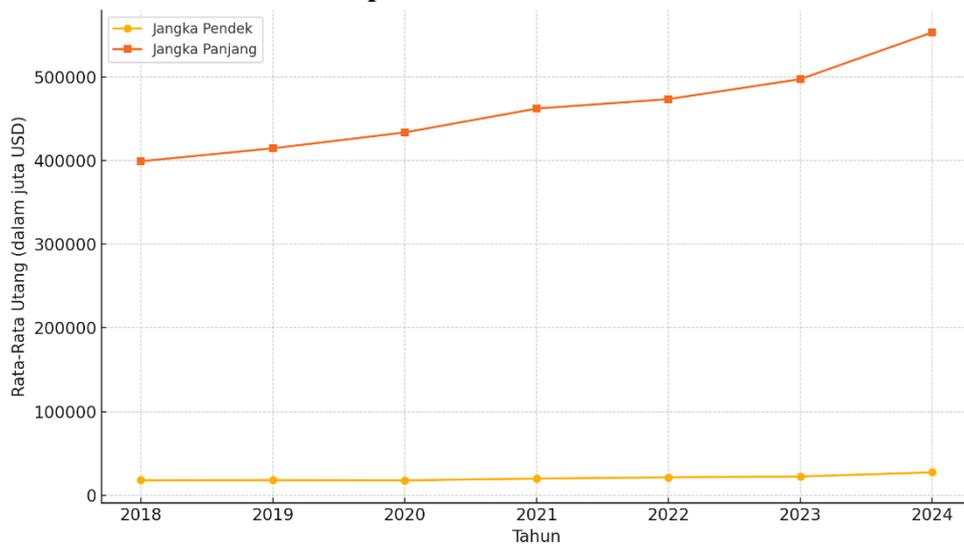
Di sisi lain, pendapatan per kapita menunjukkan pola yang relatif stabil dengan kecenderungan meningkat. Setelah sempat menurun pada tahun 2020 menjadi 13,31, pendapatan per kapita terus meningkat setiap tahunnya dan mencapai angka 16,85 pada tahun 2024. Hal ini mengindikasikan bahwa proses pemulihan ekonomi pascapandemi tidak hanya terjadi pada level makro melalui pertumbuhan PDB, tetapi juga mulai dirasakan secara langsung oleh masyarakat dalam bentuk peningkatan daya beli dan kesejahteraan ekonomi individu. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa pemulihan ekonomi pascapandemi berlangsung secara bertahap namun berkelanjutan.

4.1.2.2 Utang Luar Negeri

Utang luar negeri merupakan komponen penting dalam stabilitas ekonomi makro, mencerminkan tingkat ketergantungan suatu negara terhadap pembiayaan eksternal. Dalam konteks regional, data utang luar negeri dari enam

negara ASEAN yang meliputi Filipina, Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, dan Vietnam menunjukkan tren umum peningkatan selama periode 2018 hingga 2024. Secara absolut, nilai utang luar negeri tertinggi tercatat di Singapura, dengan jumlah meningkat dari USD 1.578.426 juta pada tahun 2018 menjadi USD 2.294.296 juta pada 2024. Lonjakan ini sejalan dengan peran Singapura sebagai pusat keuangan internasional dan aktivitas ekonomi lintas batas yang intensif.

Gambar 4.2
Perbandingan Rata-rata ULN Jangka Pendek dan ULN Jangka Panjang
periode 2018-2024



Sumber: Data diolah peneliti, (2025)

Berdasarkan data rata-rata utang luar negeri negara anggota ASEAN dari tahun 2018 hingga 2024, terdapat tren peningkatan yang konsisten baik pada utang luar negeri jangka pendek maupun jangka panjang. Namun demikian, peningkatan utang luar negeri jangka panjang jauh lebih signifikan dibandingkan dengan utang jangka pendek. Rata-rata utang jangka panjang mengalami kenaikan dari sekitar 400 ribu juta USD pada tahun 2018 menjadi lebih dari 800 ribu juta USD pada tahun 2024. Sebaliknya, utang luar negeri jangka pendek meningkat

secara lebih moderat, dari sekitar 18 ribu juta USD pada tahun 2018 menjadi sekitar 35 ribu juta USD pada tahun 2024. Peningkatan tajam utang jangka panjang, khususnya setelah tahun 2020, diduga erat kaitannya dengan upaya pemulihan ekonomi pasca-pandemi COVID-19 serta meningkatnya kebutuhan pembiayaan untuk mendukung program-program strategis pemerintah. Sementara itu, kenaikan yang relatif stabil pada utang jangka pendek mencerminkan kebutuhan negara terhadap likuiditas jangka pendek untuk memenuhi kewajiban rutin, pembiayaan perdagangan, dan manajemen kas negara.

Indonesia mencatat kenaikan utang luar negeri dari USD 377.097 juta pada 2018 menjadi USD 426.761 juta pada 2024, meskipun sempat mengalami penurunan pada tahun 2022. Hal ini menunjukkan adanya dinamika dalam strategi pembiayaan eksternal, terutama dalam menanggapi dampak pandemi COVID-19 dan kebijakan pemulihan ekonomi. Malaysia juga mengalami tren peningkatan yang cukup signifikan, dari USD 240.517 juta pada 2018 menjadi USD 361.105 juta pada 2024, mencerminkan eskalasi kebutuhan fiskal nasional. Filipina mencatat kenaikan bertahap dari USD 77.830 juta pada 2018 menjadi USD 135.230 juta pada 2024. Sementara itu, Vietnam menunjukkan pola pertumbuhan utang luar negeri yang cukup stabil, dengan peningkatan dari USD 112.184 juta pada 2018 menjadi USD 138.364 juta pada 2024, meskipun sempat mencapai puncaknya di tahun 2022. Berbeda dengan negara lainnya, Thailand mencatat fluktuasi yang relatif kecil, dengan angka utang luar negeri tidak mengalami perubahan drastis dan hanya naik dari USD 116.878 juta pada 2018 menjadi USD 127.014 juta pada 2024.

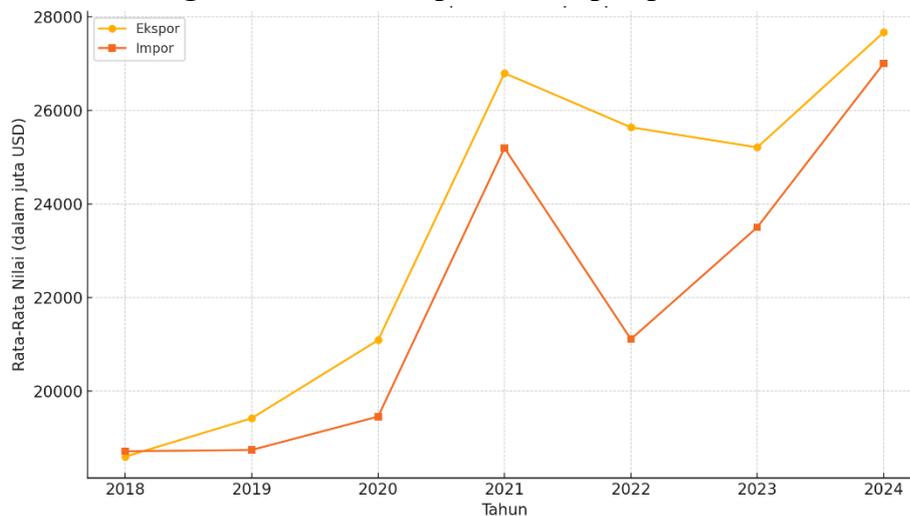
Selama periode 2018 hingga 2024, negara-negara ASEAN yang diamati menunjukkan tren peningkatan utang luar negeri, yang terutama dipicu oleh kebutuhan pembiayaan fiskal untuk merespons krisis pandemi dan program pemulihan ekonomi nasional. Meskipun demikian, variasi tingkat pertumbuhan utang menunjukkan perbedaan kebijakan fiskal, struktur ekonomi, serta kapasitas pembiayaan masing-masing negara. Kenaikan utang luar negeri secara agregat menuntut pengelolaan yang prudent untuk menjaga kesinambungan fiskal dan stabilitas makroekonomi jangka panjang.

4.1.2.3 Perdagangan Internasional

Perdagangan internasional merupakan indikator utama dalam menilai keterbukaan ekonomi suatu negara serta tingkat integrasi dengan perekonomian global. Perdagangan internasional diproyeksikan dengan besaran nilai ekspor dan impor suatu negara. Data agregat dari enam negara ASEAN selama periode 2018 hingga 2024 menunjukkan dinamika yang signifikan dalam nilai ekspor dan impor, yang dipengaruhi oleh berbagai faktor domestik dan global, termasuk pandemi COVID-19 dan pemulihan ekonomi pasca-pandemi.

Gambar 4.3

Perbandingan Rata-rata Ekspor dan Impor periode 2018-2024



Sumber: Data diolah peneliti, (2025)

Berdasarkan data ekspor dan impor dari tahun 2018 hingga 2024, dapat diamati adanya fluktuasi yang mencerminkan dinamika perdagangan internasional. Secara umum, nilai ekspor menunjukkan tren peningkatan, terutama pada sektor-sektor tertentu yang mencatat pertumbuhan signifikan, seperti pada tahun 2021 dan 2024. Peningkatan ekspor pada tahun 2021, yang mencapai puncaknya di beberapa kategori, kemungkinan besar dipengaruhi oleh pemulihan ekonomi global pasca pandemi COVID-19, yang meningkatkan permintaan terhadap komoditas negara kelompok ASEAN. Di sisi lain, nilai impor juga mengalami tren yang bervariasi. Terdapat lonjakan impor yang cukup tinggi pada tahun 2021, yang dapat diinterpretasikan sebagai konsekuensi dari meningkatnya kebutuhan bahan baku industri dan barang modal seiring dengan percepatan aktivitas ekonomi domestik. Namun, penurunan nilai impor mulai terlihat pada tahun-tahun berikutnya, khususnya tahun 2022, yang mungkin disebabkan oleh upaya substitusi impor dan penguatan produksi dalam negeri.

Secara umum, negara-negara dengan volume perdagangan tinggi seperti Singapura dan Malaysia memperlihatkan angka ekspor dan impor yang relatif seimbang. Singapura, misalnya, mencatat nilai ekspor sebesar 33.778 juta USD pada tahun 2018 dan meningkat menjadi 46.166 juta USD pada 2024. Sementara impornya pada periode yang sama menunjukkan tren peningkatan dari 32.239 juta USD menjadi 43.242 juta USD. Malaysia juga menunjukkan tren ekspor positif, dari 19.753 juta USD pada 2018 menjadi 32.413 juta USD pada 2024, dengan pertumbuhan impor yang sejalan. Negara lain seperti Indonesia mengalami surplus perdagangan yang signifikan, khususnya setelah tahun 2020, dengan ekspor meningkat dari 14.300 juta USD pada 2018 menjadi 21.430 juta USD pada 2024, sementara impor tumbuh relatif moderat dari 15.400 juta USD menjadi 21.200 juta USD. Vietnam memperlihatkan pertumbuhan ekspor yang konsisten dari 19.640 juta USD pada 2018 menjadi 35.530 juta USD pada 2024, serta peningkatan impor dari 20.450 juta USD menjadi 35.010 juta USD, menandakan pertumbuhan ekonomi berbasis industri dan manufaktur yang kuat.

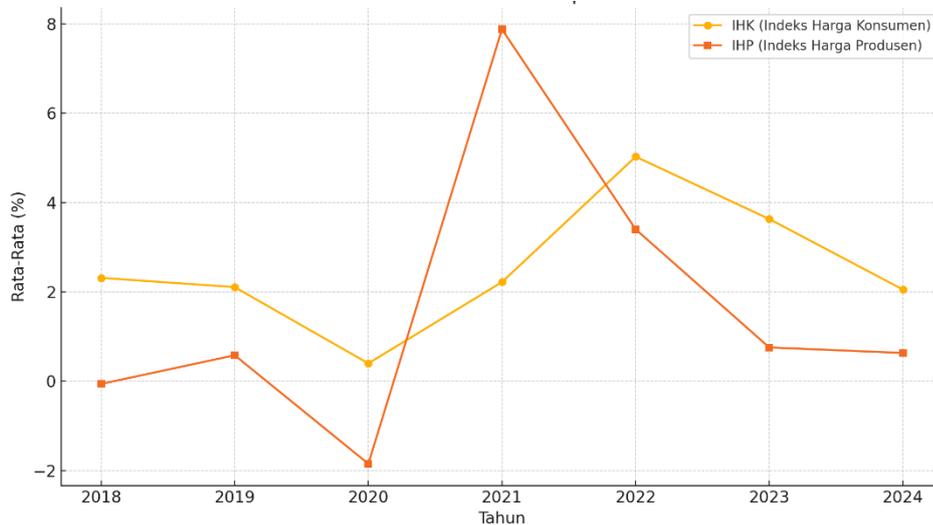
Thailand menunjukkan stabilitas dalam perdagangan luar negeri dengan ekspor yang meningkat dari 19.400 juta USD menjadi 24.800 juta USD dalam periode tujuh tahun, dan nilai impor yang juga meningkat namun tetap dalam batas moderat. Di sisi lain, Filipina mengalami neraca perdagangan negatif sepanjang periode, dengan nilai impor secara konsisten melebihi nilai ekspor. Pada tahun 2018, ekspor tercatat sebesar 4.730 juta USD, sedangkan impor mencapai 8.900 juta USD, dan hingga tahun 2024, ekspor hanya mencapai 5.670 juta USD dibandingkan dengan impor sebesar 9.820 juta USD.

Sehingga, selama periode 2018 hingga 2024, negara-negara ASEAN secara umum menunjukkan pertumbuhan dalam aktivitas ekspor dan impor, dengan lonjakan signifikan terjadi pada tahun 2021 yang merupakan awal pemulihan ekonomi pascapandemi. Beberapa negara mengalami surplus neraca perdagangan, seperti Indonesia, Malaysia, Singapura dan Vietnam, sementara negara seperti Filipina mengalami defisit yang konsisten dan negara Thailand berhasil menjaga keseimbangan antara ekspor dan impor tanpa adanya defisit. Secara keseluruhan, fluktuasi ekspor dan impor selama periode tersebut menunjukkan ketergantungan negara-negara ASEAN terhadap dinamika ekonomi global, serta pentingnya strategi diversifikasi ekspor untuk meningkatkan ketahanan ekonomi nasional.

4.1.2.4 Inflasi

Inflasi merupakan indikator makroekonomi yang mencerminkan tingkat perubahan harga umum barang dan jasa dalam suatu perekonomian selama periode tertentu. Tingkat inflasi yang stabil sangat penting untuk menjaga daya beli masyarakat, mendorong investasi, dan menjaga kestabilan ekonomi secara keseluruhan. Dalam konteks regional, fluktuasi inflasi di kawasan ASEAN selama periode 2018-2024 menunjukkan respons yang bervariasi terhadap tekanan eksternal, termasuk pandemi COVID-19 dan disrupsi rantai pasok global.

Gambar 4.4
Perbandingan Rata-rata Indeks Harga Konsumen dan Indeks Harga Produsen periode 2018-2024



Sumber: Data diolah peneliti, (2025)

Berdasarkan data indeks harga konsumen (IHK) dan indeks harga produsen (IHP) dari tahun 2018 hingga 2024, terdapat sejumlah tren yang mencerminkan dinamika inflasi dan tekanan harga dari sisi konsumen maupun produsen di Indonesia. Secara umum, nilai IHK menunjukkan fluktuasi yang relatif moderat dengan kecenderungan peningkatan pada tahun-tahun tertentu, khususnya tahun 2022 dan 2023, yang masing-masing mencatatkan inflasi konsumen sebesar 5,8% dan 6%. Lonjakan ini dapat dikaitkan dengan pemulihan ekonomi pasca-pandemi dan meningkatnya permintaan agregat. Sementara itu, penurunan IHK pada tahun 2024 menjadi 3,2% menandakan mulai terkendalinya tekanan inflasi. Di sisi lain, IHP menunjukkan variabilitas yang lebih tinggi dibandingkan IHK, mencerminkan ketidakstabilan harga dari sisi produsen yang dapat disebabkan oleh faktor eksternal seperti harga komoditas global dan fluktuasi biaya produksi. Sebagai contoh, IHP mengalami kontraksi signifikan

pada tahun 2020 (-3,7%) dan 2023 (-1,3%), yang berpotensi mengindikasikan adanya pelemahan permintaan dari sisi produsen atau penurunan harga bahan baku. Puncak pertumbuhan IHP terjadi pada tahun 2021 dengan nilai mencapai 22%, yang dapat dikaitkan dengan kenaikan tajam harga komoditas dan penyesuaian pasokan pasca-pandemi.

Negara-negara seperti Filipina dan Indonesia menunjukkan pola inflasi yang relatif tinggi dan fluktuatif. Inflasi Filipina mencapai titik tertinggi pada tahun 2022 sebesar 11,2%, mencerminkan tekanan harga yang intens pasca-pandemi, sebelum akhirnya menurun ke 3,3% pada tahun 2024. Indonesia juga mengalami lonjakan inflasi dari 3,72% pada tahun 2020 menjadi 9,98% pada tahun 2022, sebelum mengalami penurunan menjadi 3,55% pada tahun 2024. Hal ini mencerminkan efektivitas kebijakan moneter dalam merespons tekanan inflasi. Sementara itu, Malaysia mengalami volatilitas yang cukup ekstrem, mencatat deflasi pada tahun 2018 (-2,8%) dan 2020 (-3,2%), serta lonjakan inflasi sebesar 12,5% pada 2021, kemungkinan besar sebagai akibat tekanan permintaan pasca-lockdown serta gangguan pada suplai. Di sisi lain, Singapura menghadapi tantangan inflasi yang tajam, khususnya pada tahun 2021 dengan tingkat inflasi mencapai 24,3%, angka tertinggi di kawasan, yang menurun secara bertahap menjadi 3,9% pada tahun 2024.

Thailand menunjukkan stabilitas harga yang lebih baik di awal periode, dengan inflasi rendah pada 2018 dan 2019 (masing-masing 0,61% dan 0,6%). Namun, negara ini juga terdampak oleh tekanan global, dengan inflasi mencapai 11,02% pada 2022, sebelum kembali melandai menjadi 1,31% pada 2024.

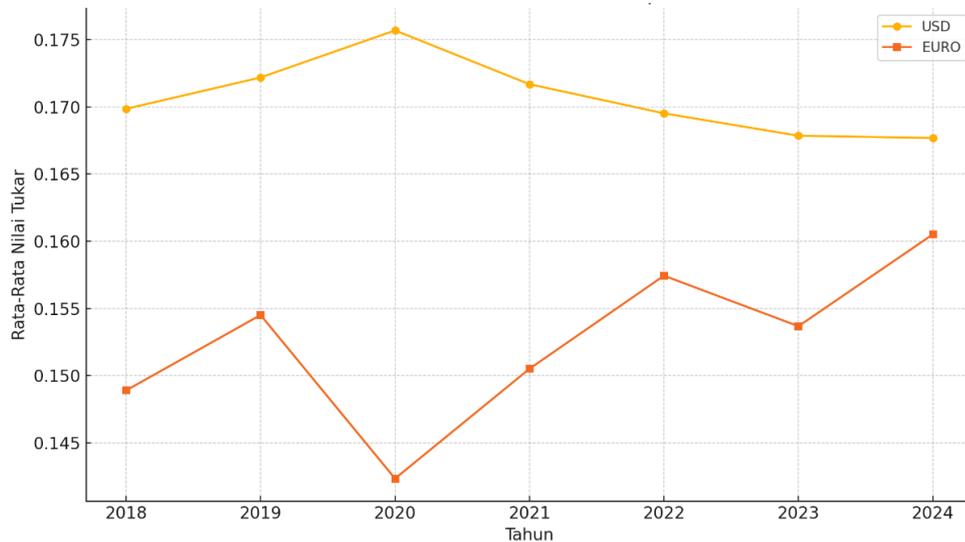
Vietnam, sebaliknya, menunjukkan pola inflasi yang moderat dan terkendali, dengan tingkat tertinggi sebesar 5,58% pada 2023 dan menurun menjadi 1,74% pada tahun 2024, mengindikasikan pengelolaan harga yang relatif efektif. Secara umum, selama periode 2018–2024, inflasi di kawasan ASEAN mengalami fluktuasi yang mencerminkan respons terhadap dinamika global dan domestik, terutama akibat pandemi dan pemulihan ekonomi yang menyertainya. Tahun 2021 dan 2022 menjadi periode dengan tekanan inflasi tertinggi di sebagian besar negara, namun terjadi penurunan signifikan pada tahun 2023 dan 2024 yang menunjukkan stabilisasi ekonomi dan efektivitas kebijakan moneter. Hal ini menegaskan pentingnya koordinasi kebijakan fiskal dan moneter dalam menjaga stabilitas harga di tengah ketidakpastian global.

4.1.2.5 Nilai Tukar

Selain inflasi, nilai tukar juga merupakan indikator penting dalam perekonomian terbuka, mencerminkan harga relatif antara mata uang domestik terhadap mata uang asing, umumnya dolar Amerika Serikat (USD). Stabilitas nilai tukar memengaruhi daya saing ekspor, arus modal, dan tingkat inflasi. Variabel ini sangat dipengaruhi oleh kondisi eksternal global, neraca pembayaran, serta stabilitas makroekonomi domestik.

Gambar 4.5

Perbandingan Rata-rata USD dan EURO periode 2018-2024



Sumber: Data diolah peneliti, (2025)

Berdasarkan data tren nilai tukar terhadap mata uang USD dan EURO dari tahun 2018 hingga 2024, terlihat adanya fluktuasi yang mencerminkan dinamika ekonomi nasional dan global. Nilai tukar terhadap USD menunjukkan tren yang relatif stabil dengan kecenderungan menurun, dari kisaran 0,019 pada tahun 2018 menjadi 0,017 pada tahun 2024. Penurunan ini mengindikasikan adanya depresiasi nilai tukar terhadap dolar AS, yang dapat disebabkan oleh tekanan eksternal seperti ketidakpastian ekonomi global, defisit neraca berjalan, atau kebijakan moneter domestik yang lebih longgar. Sementara itu, nilai tukar terhadap EURO cenderung lebih stabil, dengan nilai berkisar antara 0,016 hingga 0,017 selama periode yang sama. Namun, terdapat sedikit penurunan pada tahun 2020, sebelum kembali menguat pada 2021. Kestabilan terhadap Euro ini dapat mencerminkan ketahanan relatif terhadap gejolak ekonomi di kawasan Eropa atau keberhasilan otoritas moneter dalam menjaga paritas mata uang terhadap mitra dagang utama.

Dalam konteks data negara-negara ASEAN, nilai tukar menunjukkan variasi yang cukup signifikan. Filipina memperlihatkan tren depresiasi mata uang terhadap USD, dengan nilai tukar melemah dari 0,019 USD per peso pada 2018 menjadi 0,017 USD pada 2024. Pola serupa juga tampak pada Indonesia, di mana nilai tukar rupiah yang semula 0,000069 USD pada 2018 mengalami depresiasi menjadi 0,000062 USD pada 2024, menandakan tekanan eksternal dan kemungkinan ketidakseimbangan eksternal. Sementara itu, Malaysia menunjukkan relatif kestabilan nilai tukar, dari 0,24 USD per ringgit pada 2018 menjadi 0,22 USD pada 2024, dengan sedikit fluktuasi pada 2020 (0,25 USD). Stabilitas ini mencerminkan intervensi moneter yang konsisten serta arus perdagangan yang seimbang. Singapura, yang memiliki sistem nilai tukar mengambang terkelola, mempertahankan kestabilan dengan fluktuasi yang minimal dari 0,73-0,75 USD per dolar Singapura sepanjang periode, menandakan kepercayaan pasar yang tinggi terhadap kebijakan moneternya.

Thailand mengalami depresiasi ringan, dari 0,030 USD per baht pada 2018 menjadi 0,029 USD pada 2024, menunjukkan pelemahan yang terkendali. Di sisi lain, Vietnam, yang cenderung mengelola nilai tukarnya secara ketat, mencatat depresiasi kecil dari 0,000042 USD pada 2018 menjadi 0,000039 USD pada 2024. Hal ini menunjukkan bahwa negara dengan sistem pengendalian nilai tukar tetap menghadapi tekanan nilai tukar di tengah gejolak eksternal. Selama periode 2018–2024, seluruh negara dalam observasi mengalami tren depresiasi nilai tukar terhadap USD, meskipun dengan tingkat yang bervariasi. Depresiasi terbesar terjadi pada negara-negara dengan sistem nilai tukar mengambang bebas

atau terbatas, seperti Indonesia dan Filipina. Singapura dan Malaysia menunjukkan kestabilan yang lebih baik, menandakan kekuatan struktural ekonomi dan efektivitas kebijakan moneter. Depresiasi nilai tukar secara umum mencerminkan tantangan eksternal yang dihadapi negara-negara ASEAN, termasuk ketidakpastian global, kenaikan suku bunga internasional, dan dinamika perdagangan global.

4.1.3. Analisis Deskriptif Variabel

Metode analisis deskriptif dipilih karena mampu memberikan pemahaman yang mendalam terhadap data yang diperoleh tanpa melakukan pengujian hipotesis, sehingga hasilnya dapat menjadi dasar yang kuat dalam pengambilan keputusan atau penelitian lanjutan. Adapun hasil dari pengolahan data dengan bantuan Software statistik Rstudio, analisis deskriptif penelitian ditampilkan pada tabel berikut:

Tabel 4.1
Analisis Deskriptif Variabel

Variabel	Min.	1st Qu.	Median	Mean	3rd Qu.	Max.
PBD	-9,500	2,200	4,640	3,551	5,675	9,700
PCI	3,050	3,710	5,165	15,366	10,825	67,900
ULNJpd	51	1179	18908	20768	34320	65000
ULNJpj	61762	104683	172843	461866	351836	2292925
EXP	4730	19250	22531	23489	31354	46166
IMP	8300	17234	21600	21960	27748	43242
IHK	-1,100	1,125	2,400	2,535	3,670	6,100
IHP	-6,8000	-0,5075	0,6000	1,6190	3,0825	22,000
USD	0,000039	0,000069	0,025000	0,170600	0,137500	0,750000
EURO	0,0000350	0,0000625	0,0215000	0,1525612	0,2100000	0,7100000

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Temuan uji analisis deskriptif menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi yang di proyeksikan dengan PDB dengan nilai minimum sebesar -9,5 pada negara

Filipina di tahun 2020, sedangkan nilai maksimum sebesar 9,9 pada negara Singapura di tahun 2021. Sehingga PDB negara anggota ASEAN berkisar antara 9,5 hingga 9,7. Adapun untuk nilai rata-rata PDB sebesar 3,551 yang berarti bahwa negara di kawasan ASEAN mempunyai kemampuan mempertahankan nilai PDB sebesar 3,5 selama periode 2018-2024. Selain PDB, pertumbuhan ekonomi juga diproyeksikan dengan pendapatan per kapita dengan kode PCI. PCI memperoleh nilai minimum sebesar 3,050 USD yaitu pada negara Vietnam tahun 2018, nilai maksimum sebesar 67,900 USD pada negara Singapura di tahun 2022. Dengan hasil pengolahan data rata-rata pendapatan per kapita di wilayah ASEAN sebesar 15,366 USD yang mengartikan bahwa kemampuan rata-rata pendapatan per kapita pada negara anggota ASEAN sebesar 15,366 USD.

Kemudian variabel utang luar negeri yang diproyeksikan dengan ULN jangka pendek dan jangka panjang. Untuk ULN jangka pendek memiliki nilai minimum sebesar 51 juta USD yaitu negara Singapura pada tahun 2019, dengan nilai maksimum sebesar 65.000 juta USD pada negara Indonesia di tahun 2024. Dari pengolahan data didapati nilai rata-rata ULN jangka pendek sebesar 20.768 juta USD. Hal menjadi tantangan tersendiri bagi setiap negara untuk mengatur penggunaan ULN jangka pendek yang lebih sedikit waktu pengembaliannya. Untuk ULN jangka panjang diperoleh nilai minimum sebesar 61.762 juta USD yaitu negara Filipina pada tahun 2018, nilai maksimum 2.292.925 juta USD pada negara Singapura di tahun 2024. Dengan diperoleh nilai rata-rata sebesar 461.866 juta USD. Singapura sebagai negara maju memiliki nilai ULN jangka panjang terbesar dari negara-negara ASEAN yang lain, namun juga sebagai negara dengan

ULN jangka pendek paling sedikit. Dengan demikian pemilihan instrumen ULN baik jangka pendek maupun jangka panjang juga menjadi sebuah strategi tersendiri untuk memenuhi kebutuhan negara guna mempertahankan perekonomian negaranya.

Variabel perdagangan internasional dengan proyeksi kegiatan perdagangan baik ekspor maupun impor. Ekspor memiliki nilai minimum sebesar 4.730 juta USD pada negara Filipina di tahun 2018, nilai maksimum sebesar 46.166 juta USD di Singapura pada tahun 2024. Dari data tersebut diperoleh nilai rata-rata ekspor di wilayah ASEAN sebesar 23.489 juta USD, sehingga rata-rata kemampuan setiap negara anggota ASEAN dapat menyalurkan SDA sebesar 23,48% selama periode 2018-2024. Selain kegiatan ekspor, setiap negara juga harus memperhatikan kegiatan impornya agar kegiatan perdagangan internasional setiap negara seimbang guna menunjang pertumbuhan ekonomi. Impor memperoleh nilai minimum sebesar 8.300 juta USD pada negara Filipina di tahun 2020, nilai maksimum sebesar 43.242 juta USD di Singapura pada tahun 2024 dengan rata-rata impor sebesar 21.960 juta USD selama periode 2018-2024 pada negara anggota ASEAN.

Selain itu, setiap negara juga harus memperhatikan kegiatan makroekonomi yang menjadi gangguan pada rantai pasokan global atau melemahnya nilai mata uang domestik yang dapat mengakibatkan naiknya harga barang impor, yang pada akhirnya akan memicu naiknya tingkat inflasi. Selama periode 2018-2024 didapati nilai inflasi yang diproyeksikan oleh indeks harga konsumen dengan rata-rata sebesar 2,5%. Nilai minimum diperoleh sebesar -1,1% pada negara Malaysia di

tahun 2020, nilai maksimum sebesar 6,1% pada negara Singapura di tahun 2022. Selain IHK, inflasi juga diproyeksikan dengan Indeks harga produsen dengan nilai minimum sebesar -6,8% di Singapura pada tahun 2020 dan nilai maksimum sebesar 22% pada negara Singapura di tahun 2021. Untuk nilai rata-rata IHP sebesar 1,6% selama periode 2018-2024. Dengan demikian fluktuasi IHP yang ekstrim yang terjadi di Singapura pada periode 2020-2021 menunjukkan urgensi untuk memahami dampak dari IHP. IHP yang sangat volatil dapat mengganggu stabilitas harga konsumen dan menciptakan ketidakseimbangan makroekonomi. Oleh karena itu, kebijakan pengendalian inflasi juga harus mempertimbangkan aspek produksi, bukan hanya pada sisi konsumsi.

Selain inflasi, faktor makroekonomi dari nilai tukar juga perlu diperhatikan dengan seksama, mengingat setiap kegiatan internasional selalu berhubungan kerap dengan nilai tukar. Nilai tukar pada penelitian ini diproyeksikan dengan USD dan EURO, yang mana USD sebagai nilai tukar yang kerap digunakan dan EURO merupakan nilai tukar tertinggi setelah USD. Nilai tukar USD selama periode 2018-2024 diperoleh nilai minimum sebesar 0,000039 pada negara Vietnam di tahun 2024, nilai maksimum sebesar 0,75 pada negara Singapura di tahun 2023. Dengan nilai rata-rata nilai tukar USD sebesar 0,1706. Kemudian untuk nilai tukar EURO, diperoleh nilai tukar rata-rata selama periode 2018-2024 sebesar 0,1525, dengan nilai minimum sebesar 0,000035 pada negara Vietnam di tahun 2020, nilai maksimum sebesar 0,71 pada negara Singapura di tahun 2024.

4.1.4. Uji Asumsi

Analisis regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh utang luar negeri dan perdagangan internasional terhadap pertumbuhan ekonomi pada beberapa negara ASEAN terpilih, yaitu Filipina, Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, dan Vietnam, selama periode 2018 hingga 2024. Proses estimasi model regresi dilakukan dengan memastikan terpenuhinya asumsi klasik yang diperlukan agar estimasi yang diperoleh memenuhi kriteria Best Linear Unbiased Estimator (BLUE). Hasil pengujian menunjukkan bahwa model yang dihasilkan telah memenuhi seluruh asumsi tersebut sehingga dapat dikategorikan sebagai estimator yang optimal, dengan rincian hasil pengujian disajikan sebagai berikut:

Tabel 4.2
Uji Normalitas

W	p-value
0,95248	0,07928

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Tabel 4.2 menyajikan hasil uji normalitas menggunakan metode Shapiro-Wilk, yang menunjukkan bahwa data berdistribusi normal karena nilai *p-value* \geq 0,05, sehingga asumsi normalitas terpenuhi. Selanjutnya, dilakukan uji homokedastisitas dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.3
Uji Homokedastisitas

BP	Df	p-value
11,846	9	0,2221

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Hasil pengujian menggunakan uji Breusch-Pagan dengan pendekatan studentized menunjukkan bahwa data tidak mengindikasikan adanya

heteroskedastisitas, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai $p\text{-value} \geq 0,05$. Dengan demikian, asumsi homoskedastisitas dapat dinyatakan terpenuhi. Selanjutnya, dilakukan pengujian terhadap asumsi terakhir, yaitu uji multikolinearitas.

Tabel 4.4
Uji Multikolinearitas

ULNJpd	ULNJpj	EXP	IMP
1,207978	2,187259	9,251777	8,8141880

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Pengambilan keputusan dalam uji multikolinearitas didasarkan pada nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai toleransi mendekati 1, maka tidak terdapat gejala kolinearitas, sedangkan nilai toleransi yang mendekati 0 mengindikasikan adanya kolinearitas. Sebaliknya, jika nilai $VIF < 10$, maka variabel-variabel independen dapat dinyatakan bebas dari multikolinearitas. Berdasarkan hasil pengolahan data yang ditampilkan pada Tabel 4.4, seluruh variabel memenuhi kriteria tersebut, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami masalah multikolinearitas.

4.1.5. Uji Hipotesis

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik yang telah dilaksanakan, dan setelah dilakukan pengujian hipotesis, diperoleh model estimasi regresi data panel sebagai berikut:

Tabel 4.5
Regresi Linear Data Panel

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-value	t	Keputusan Uji Hipotesis
(Intercept)	-117,845	38,582	-3,054	0,00405	
ULN (X_1)	5,454	1,645	3,316	0,00210	Diterima
PI (X_2)	11,048	2,865	3,856	0,00042	Diterima

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang disajikan pada Tabel 4.5, seluruh variabel yang dianalisis menunjukkan sifat stasioner pada tingkat signifikansi 5%. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel-variabel tersebut telah terintegrasi dengan mempertimbangkan keberadaan intersep dan tren dalam model. Dengan demikian, keputusan terhadap masing-masing hipotesis dapat ditarik sebagaimana dijelaskan berikut ini:

a. **H₁**: Utang luar negeri berdampak positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di ASEAN

Hasil dari perolehan data menunjukkan bahwa variabel utang luar negeri memiliki nilai signifikansi sebesar 0,00210 berdasarkan uji t, t table 1,687 dan t hitung 3,316. Utang luar negeri terbukti memiliki pengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi di ASEAN karena hasil nilai uji t $0,002 < 0,05$ dan hasil t hitung $3,316 > t$ tabel 1,687. Hasilnya, H₁ diterima.

b. **H₂**: Perdagangan internasional secara signifikan memiliki pengaruh atau pengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi di ASEAN

Variabel perdagangan internasional mempunyai nilai signifikansi 0,00042 dengan t hitung 3,856. Dengan asumsi hasil uji t test $0,000 < 0,05$ dengan nilai t hitung diperoleh $3,856 > t$ tabel 1,687, dapat ditarik benang merah bahwa adanya perdagangan internasional memiliki dampak positif terhadap negara dalam peningkatan pertumbuhan ekonomi. Sehingga berdasarkan hasil uji t H₂ diterima.

4.1.6. Uji Moderating Regression Analysis (MRA)

Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) dilakukan setelah terlebih dahulu ditemukan adanya hubungan signifikan antara variabel dependen dan variabel independen. Adapun hasil pengujian MRA disajikan sebagai berikut:

Tabel 4.6
Moderating Regression Analysis (MRA)

MRA Inflasi (M₁)					
Variabel	Coefficient	Std. Error	t-value	t	Keputusan Uji Hipotesis
(Intercept)	-96,3214	52,3919	-1,838	0,0743	
ULN (X₁)	0,1034	5,6249	0,018	0,9854	Ditolak
PI (X₂)	0,8193	1,2346	0,664	0,5112	Ditolak
MRA Nilai Tukar (M₂)					
Variabel	Coefficient	Std. Error	t-value	t	Keputusan Uji Hipotesis
(Intercept)	-9,0008	5,5744	-1,615	0,1151	
ULN (X₁)	-270,4284	33,6198	-8,044	0,0000	Diterima
PI (X₂)	23,4919	2,9413	7,987	0,0000	Diterima

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Berdasarkan hasil uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) yang disajikan pada Tabel 4.6, seluruh data menunjukkan sifat stasioner pada tingkat signifikansi 5%. Dengan demikian, keputusan terhadap masing-masing hipotesis dapat ditetapkan sebagaimana diuraikan berikut ini:

- a. **H₃**: Inflasi tidak mampu memoderasi pengaruh utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi di ASEAN

Hasil pengolahan data menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,9854 dengan t hitung sebesar 0,018. Dengan begitu inflasi terbukti tidak mampu memoderasi pengaruh utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi di ASEAN dengan asumsi nilai signifikansi $0,985 > 0,05$ dan t hitung $0,018 < t$ tabel 1,687.

Sehingga menghasilkan sebuah keputusan bahwa H₃ ditolak.

b. **H₄**: Inflasi tidak memiliki dampak moderasi antara pengaruh perdagangan internasional terhadap pertumbuhan ekonomi di ASEAN

Inflasi sebagai variable moderasi antara pengaruh perdagangan internasional terhadap pertumbuhan ekonomi memperoleh nilai MRA sebesar 0,5112, dengan nilai t hitung sebesar 0,664. Dengan demikian, karena hasil signifikansi $0,511 > 0,05$ dan t hitung $0,664 < t$ tabel 1,687, maka dapat disimpulkan bahwa inflasi tidak dapat memoderasi dalam hubungan tersebut. Dengan demikian H_4 ditolak.

c. **H₅**: Nilai tukar secara signifikan dapat memoderasi dengan memperlemah pengaruh utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi di ASEAN

Diperoleh hasil uji MRA dengan nilai signifikansi 0,0000 dengan t hitung - 8,044. dengan demikian $sig\ 0,000 < 0,05$ dan t hitung $8,044 > t$ tabel 1,687, maka dapat disimpulkan bahwa nilai tukar secara signifikan dapat memoderasi pengaruh utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi di ASEAN. Dengan demikian, H_5 diterima.

d. **H₆**: Nilai tukar memiliki dampak moderasi dengan memperkuat pengaruh perdagangan internasional terhadap pertumbuhan ekonomi di ASEAN

Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,000 dan nilai t hitung sebesar 7,987. Sehingga, dengan asumsi bahwa nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ dan t hitung $7,987 > t$ tabel 1,687, maka dapat disimpulkan bahwa variabel nilai tukar berperan sebagai moderator yang signifikan. Dengan kata lain, nilai tukar secara signifikan memoderasi hubungan antara perdagangan

internasional dan pertumbuhan ekonomi di kawasan ASEAN. Oleh karena itu, H_6 dinyatakan diterima.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh Utang Luar Negeri Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Negara ASEAN

Berdasarkan hasil analisis empiris terhadap data makroekonomi negara-negara ASEAN, ditemukan bahwa utang luar negeri memberikan pengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Hal ini terlihat dari tren peningkatan Produk Domestik Bruto (PDB) dan juga pendapatan per kapita yang berjalan beriringan dengan peningkatan akumulasi utang luar negeri di negara-negara seperti Indonesia, Vietnam, dan Filipina. Indikasi ini mengisyaratkan bahwa utang luar negeri dimanfaatkan sebagai instrumen pembiayaan untuk mendukung ekspansi ekonomi melalui pembangunan infrastruktur, peningkatan produktivitas sektor riil, serta peningkatan belanja negara dalam bidang pendidikan dan kesehatan (Kagotho et al., 2024). Ketika digunakan secara efisien, utang luar negeri berperan sebagai katalisator dalam meningkatkan kapasitas produksi nasional dan daya saing ekonomi secara keseluruhan.

Berdasarkan data deskriptif pada tabel 4.1, terlihat bahwa variabel Utang Luar Negeri Jangka Panjang (ULNJpd) dan Utang Luar Negeri Jangka Pendek (ULNJpj) menunjukkan nilai maksimum yang sangat tinggi, masing-masing mencapai 65.000 juta dan lebih dari 2,2 triliun. Sementara nilai minimum keduanya cukup rendah, mengindikasikan adanya variasi signifikan antar negara

ASEAN dalam hal akumulasi utang luar negeri. Rata-rata nilai ULNJpd dan ULNJpj yang cukup besar (masing-masing sebesar 20.768 juta dan 461.866 juta) menunjukkan bahwa secara umum negara-negara di kawasan ini mengandalkan pembiayaan eksternal dalam mendukung pembangunan nasionalnya. Ulasan ini relevan dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa utang luar negeri berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Hal ini menunjukkan bahwa ketika utang luar negeri dikelola secara efektif dan dialokasikan pada sektor-sektor produktif, maka kontribusinya terhadap pertumbuhan ekonomi menjadi signifikan. Data Produk Domestik Bruto (PDB) dan pendapatan per kapita sebagai proksi pertumbuhan ekonomi menunjukkan nilai maksimum yang cukup tinggi (9.700 dan 67,900) dan nilai rata-rata yang positif (3.551 dan 15,366), menandakan adanya pengaruh positif antara peningkatan utang luar negeri dengan peningkatan aktivitas ekonomi. Dengan demikian, besarnya nilai ULN yang dibarengi dengan pertumbuhan ekonomi yang positif memperkuat temuan bahwa utang luar negeri, dalam konteks pembiayaan produktif, memiliki dampak konstruktif terhadap pembangunan ekonomi kawasan ASEAN.

Secara teoritis, temuan ini sejalan dengan teori pertumbuhan Harrod-Domar, yang menekankan pentingnya investasi sebagai pendorong utama pertumbuhan ekonomi. Menurut teori ini, pertumbuhan ekonomi dapat tercapai apabila terdapat peningkatan rasio tabungan dan investasi. Dalam konteks negara-negara berkembang di ASEAN, di mana tingkat tabungan domestik sering kali terbatas, utang luar negeri menjadi alternatif sumber pembiayaan yang mampu mengisi kesenjangan investasi (Dinga et al., 2023). Dengan kata lain, pinjaman luar negeri

berperan sebagai substitusi sementara terhadap kekurangan modal domestik, sehingga memungkinkan negara untuk mencapai tingkat pertumbuhan yang diharapkan sesuai dengan batas kapasitas produktif. Selain itu, teori pertumbuhan ekonomi neoklasik yang dikembangkan oleh Solow menekankan peran akumulasi modal, tenaga kerja, dan kemajuan teknologi dalam proses pertumbuhan jangka panjang (Veritia et al, 2019).

Dalam kerangka ini, utang luar negeri dapat berfungsi sebagai sarana untuk mempercepat akumulasi modal melalui pembiayaan proyek-proyek infrastruktur dan sektor strategis lainnya. Apabila utang tersebut disalurkan secara efisien dan dikombinasikan dengan peningkatan produktivitas serta adopsi teknologi baru, maka pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan dapat tercapai. Dengan kata lain, utang luar negeri menjadi instrumen untuk mempercepat transisi menuju titik keseimbangan baru dalam model pertumbuhan neoklasik, di mana output per kapita meningkat seiring akumulasi modal dan peningkatan efisiensi. Temaun ini juga menyatakan sejalan dengan prinsip ekonomi makro Islam, khususnya dalam konteks *maqasid al-shari'ah* dan prinsip *maslahah* (kemaslahatan umum). Oleh karena itu, jika utang luar negeri digunakan secara efisien untuk mendanai sektor produktif dan meningkatkan kesejahteraan umat, maka pengaruh positifnya terhadap pertumbuhan ekonomi sesuai dengan tujuan syariah (*maqasid al-shari'ah*), yaitu menjaga agama, jiwa, akal, keturunan, dan harta.

Dalam pengujian parsial hasil empiris berdasarkan indikator yang digunakan, ditemukan bahwa utang luar negeri jangka pendek memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap produk domestik bruto (PDB). Temuan ini

menunjukkan bahwa aliran pembiayaan jangka pendek dari luar negeri berkontribusi terhadap peningkatan aktivitas ekonomi agregat dalam jangka pendek, meskipun bersifat sementara dan rentan terhadap volatilitas eksternal. Namun demikian, utang luar negeri jangka pendek justru menunjukkan pengaruh negatif terhadap pendapatan per kapita, yang dapat mengindikasikan bahwa pertumbuhan ekonomi yang didorong oleh pembiayaan jangka pendek tidak secara langsung meningkatkan kesejahteraan masyarakat secara merata. Sementara itu, utang luar negeri jangka panjang tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap PDB, yang dapat disebabkan oleh proses realisasi dan dampak ekonomi yang memerlukan waktu lebih panjang. Di sisi lain, utang luar negeri jangka panjang berpengaruh positif terhadap pendapatan per kapita, yang mencerminkan bahwa pembiayaan jangka panjang cenderung digunakan untuk proyek-proyek produktif yang berdampak terhadap peningkatan kapasitas ekonomi dan kesejahteraan individu dalam jangka menengah dan panjang.

Implikasi dari hubungan positif ini menunjukkan bahwa utang luar negeri tidak semata-mata menjadi beban fiskal, tetapi dapat menjadi alat strategis dalam mendukung pembangunan jangka panjang. Namun demikian, efektivitas utang sangat bergantung pada kualitas pengelolaan fiskal dan kemampuan pemerintah dalam mengarahkan dana pinjaman ke sektor-sektor produktif, baik itu keputusan utang luar negeri jangka pendek ataupun utang luar negeri jangka panjang. Oleh karena itu, urgensinya terletak pada perlunya perbaikan tata kelola utang, penguatan transparansi fiskal, serta pengawasan terhadap efektivitas belanja publik. Penguatan kapasitas kelembagaan dan kebijakan fiskal yang berorientasi

pada pembangunan berkelanjutan menjadi kunci agar utang luar negeri tidak hanya mendorong pertumbuhan dalam jangka pendek, tetapi juga memperkuat fondasi ekonomi jangka panjang.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa utang luar negeri memiliki potensi untuk memberikan kontribusi positif terhadap pertumbuhan ekonomi di kawasan ASEAN, sepanjang dikelola dengan prinsip kehati-hatian dan diarahkan untuk mendukung produktivitas nasional. Temuan ini memperkaya kajian empiris yang mendukung teori Harrod-Domar dan model pertumbuhan neoklasik, sekaligus memberikan justifikasi bagi negara-negara berkembang untuk menggunakan utang luar negeri sebagai bagian dari strategi pembangunan, asalkan disertai dengan kebijakan makroekonomi yang stabil dan berkelanjutan.

4.2.2 Pengaruh Perdagangan Internasional Terhadap Pertumbuhan

Ekonomi di Negara ASEAN

Data empiris yang dianalisis menunjukkan bahwa perdagangan internasional memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi negara-negara ASEAN. Hal ini tercermin dari tren peningkatan nilai ekspor-impor yang konsisten di negara-negara seperti Vietnam, Singapura, dan Malaysia, yang diikuti oleh pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) yang stabil dalam periode yang sama. Indikasi ini mengisyaratkan bahwa integrasi yang lebih dalam pada sistem perdagangan global memungkinkan negara-negara ASEAN untuk meningkatkan efisiensi alokatif, memperluas pasar, serta mendorong peningkatan produktivitas sektor industri dan manufaktur. Perdagangan internasional

menyediakan akses terhadap barang modal, teknologi, serta input produksi yang tidak tersedia secara domestik, yang pada gilirannya meningkatkan kapasitas produksi dan mendorong pertumbuhan output nasional (Dinga et al., 2023).

Berdasarkan data deskriptif pada tabel 4.1, variabel ekspor (*EXP*) dan impor (*IMP*) menunjukkan kecenderungan yang konsisten dan relatif tinggi dalam nilai tengah dan nilai rata-ratanya. Nilai median ekspor sebesar 22.531 dan impor sebesar 21.600 mengindikasikan bahwa sebagian besar negara ASEAN dalam sampel memiliki tingkat aktivitas perdagangan luar negeri yang cukup aktif. Rata-rata ekspor (23.489) dan impor (21.960) juga memperlihatkan bahwa perdagangan internasional menjadi bagian signifikan dari perekonomian kawasan. Sementara nilai maksimum ekspor mencapai 46.166 dan impor sebesar 43.242, menunjukkan adanya potensi ekonomi skala besar dalam perdagangan antarnegara di kawasan ini. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa ekspor dan impor berpengaruh positif terhadap pertumbuhan ekonomi. Aktivitas ekspor memungkinkan negara memperoleh devisa dan meningkatkan kapasitas produksi dalam negeri, sedangkan impor memberikan akses terhadap barang modal, teknologi, dan bahan baku yang mendukung efisiensi dan produktivitas nasional. Keterbukaan ekonomi melalui perdagangan internasional memperkuat integrasi global dan meningkatkan pertumbuhan, sebagaimana tercermin dalam nilai PBD (Produk Domestik Bruto) yang meskipun memiliki nilai minimum negatif, tetapi menunjukkan median positif (4.640) dan rata-rata pertumbuhan yang positif (3.551). Dengan demikian, tingginya volume ekspor dan impor yang tercermin

dalam data secara nyata mendukung temuan bahwa perdagangan internasional berperan konstruktif dalam mendorong pertumbuhan ekonomi di ASEAN.

Temuan ini sejalan dengan teori Harrod-Domar, yang menekankan pentingnya investasi sebagai kunci untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Perdagangan internasional memungkinkan negara-negara ASEAN memperoleh devisa yang kemudian dapat digunakan untuk membiayai investasi dalam infrastruktur, pendidikan, dan sektor produktif lainnya (Silaban & Rejeki, 2020). Dengan meningkatnya volume ekspor, negara memperoleh pendapatan tambahan yang memperbesar kapasitas investasi nasional. Dalam konteks ini, perdagangan internasional berfungsi sebagai katalisator yang mempercepat proses akumulasi modal sebuah elemen kunci dalam model Harrod-Domar yang diperlukan untuk menciptakan pertumbuhan ekonomi berkelanjutan, khususnya di negara-negara berkembang dengan keterbatasan tabungan domestik.

Selain itu, temuan ini sejalan dengan prinsip-prinsip dalam teori ekonomi makro Islam. Ekonomi Islam memandang perdagangan sebagai aktivitas yang sangat dianjurkan selama dilaksanakan dengan berlandaskan nilai-nilai syariah, seperti kejujuran, keadilan, dan larangan terhadap praktik riba serta penipuan (Nofrianto et al., 2021). Perdagangan internasional yang dijalankan secara etis tidak hanya meningkatkan efisiensi alokasi sumber daya, tetapi juga memperkuat kesejahteraan masyarakat secara menyeluruh, sesuai dengan *maqasid al-shari'ah* yang menekankan pemeliharaan kemaslahatan umat. Selain itu, prinsip *ukhuwah* dan kerjasama antar bangsa dalam Islam mendukung terbentuknya hubungan ekonomi yang harmonis dan saling menguntungkan melalui perdagangan

internasional. Oleh karena itu, hubungan positif antara perdagangan internasional dan pertumbuhan ekonomi yang ditemukan dalam data empiris ini konsisten dengan pandangan ekonomi makro Islam yang mengedepankan keseimbangan antara kemajuan ekonomi dan keadilan sosial (Daulay et al., 2019).

Lebih lanjut, kontribusi perdagangan internasional terhadap pertumbuhan juga dapat dijelaskan melalui teori pertumbuhan neoklasik, yang menempatkan akumulasi modal fisik, tenaga kerja, dan kemajuan teknologi sebagai determinan utama pertumbuhan jangka panjang. Dalam kerangka ini, perdagangan internasional mendorong difusi teknologi dan inovasi melalui transfer barang-barang berteknologi tinggi, investasi asing langsung, serta kolaborasi lintas negara. Hal ini memungkinkan negara-negara ASEAN untuk mempercepat adopsi teknologi, meningkatkan efisiensi produksi, dan memperluas kapasitas ekonomi mereka (Yuliana et al., 2023). Selain itu, perdagangan juga menciptakan skala ekonomi yang lebih besar, yang penting untuk mengurangi biaya produksi dan meningkatkan daya saing global.

Berdasarkan hasil empiris secara rinci pada indikator ekspor impor barang dan jasa, menunjukkan bahwa fluktuasi dalam aktivitas perdagangan internasional, tidak secara langsung berdampak terhadap pertumbuhan output nasional secara agregat dalam jangka waktu yang dianalisis. Namun, secara khusus, ekspor diketahui memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap pendapatan per kapita. Temuan ini dapat mengindikasikan bahwa peningkatan ekspor tidak serta-merta meningkatkan kesejahteraan individu juga disebabkan pada periode penelitian, sebagian negara lebih banyak melakukan kegiatan impor

dibandingkan dengan ekspor. Selain itu, juga disebabkan karena distribusi hasil ekspor yang tidak merata atau dominasi sektor-sektor yang tidak padat karya. Sebaliknya, impor menunjukkan pengaruh positif terhadap pendapatan per kapita, yang dapat diartikan bahwa konsumsi atau penggunaan barang dan jasa dari luar negeri, terutama dalam bentuk barang modal dan input produksi, mampu meningkatkan produktivitas dan kesejahteraan masyarakat.

Implikasi dari temuan ini menunjukkan bahwa keterbukaan ekonomi terhadap perdagangan internasional merupakan strategi yang penting untuk mendorong pertumbuhan ekonomi di kawasan ASEAN. Namun, efektivitas perdagangan sebagai motor pertumbuhan sangat bergantung pada kesiapan struktural domestik, seperti infrastruktur logistik, kualitas institusi, serta kemampuan pelaku usaha dalam merespons dinamika pasar global (Kircicek & Ozparlak, 2023). Oleh karena itu, diperlukan kebijakan yang mendorong peningkatan nilai tambah ekspor, diversifikasi produk dan pasar, serta peningkatan kapasitas sumber daya manusia agar manfaat perdagangan dapat dirasakan secara merata.

Urgensinya terletak pada perlunya integrasi perdagangan yang lebih dalam di antara negara-negara ASEAN serta penguatan posisi tawar dalam sistem perdagangan global. Mengingat perdagangan internasional bukan hanya sarana pertumbuhan ekonomi, tetapi juga instrumen pembangunan jangka panjang, maka negara-negara ASEAN perlu merancang kebijakan perdagangan yang tidak hanya pro-ekspor, tetapi juga berbasis keberlanjutan dan ketahanan ekonomi nasional.

Dalam konteks inilah, perdagangan internasional harus diposisikan sebagai bagian integral dari strategi pembangunan yang holistik dan inklusif.

4.2.3 Pengaruh Utang Luar Negeri terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Negara ASEAN dengan dimoderasi oleh Inflasi

Berdasarkan hasil analisis data panel dari negara-negara ASEAN, ditemukan bahwa inflasi tidak memiliki peran signifikan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara utang luar negeri dan pertumbuhan ekonomi. Artinya, baik pada kondisi inflasi tinggi maupun rendah, pengaruh utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi tidak mengalami perubahan yang berarti. Indikasi ini menunjukkan bahwa faktor-faktor struktural dan fundamental ekonomi lainnya lebih dominan dalam menentukan efektivitas utang luar negeri dibandingkan dengan fluktuasi harga secara umum. Hal ini dapat disebabkan oleh kenyataan bahwa sebagian besar pembiayaan luar negeri yang diterima oleh negara-negara ASEAN dialokasikan untuk pembiayaan jangka menengah hingga panjang, sehingga tidak secara langsung terpengaruh oleh dinamika inflasi jangka pendek.

Sesuai data analisis deskriptif pada tabel 4.1, variabel inflasi yang diproyeksikan melalui Indeks Harga Konsumen (IHK) dan Indeks Harga Produsen (IHP) menunjukkan tingkat fluktuasi yang cukup signifikan. Nilai minimum IHK berada pada -1,100 dan IHP bahkan mencapai -6,8000, sementara nilai maksimum masing-masing adalah 6,100 dan 22,000. Rentang yang sangat lebar ini menunjukkan bahwa tingkat inflasi di negara-negara ASEAN selama

periode pengamatan sangat bervariasi dan tidak sepenuhnya stabil. Rata-rata inflasi berdasarkan IHK dan IHP relatif moderat (masing-masing sebesar 2,535 dan 1,619), namun nilai kuartil pertama yang rendah dan kehadiran nilai negatif mengindikasikan adanya ketidakpastian harga yang cukup tinggi di sebagian besar negara. Kondisi ini selaras dengan temuan bahwa inflasi tidak mampu memoderasi pengaruh positif utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi. Ketidakstabilan inflasi, sebagaimana tercermin dalam nilai ekstrem dan persebaran data yang luas, menyebabkan inflasi tidak berperan signifikan dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara utang luar negeri dan pertumbuhan. Dalam konteks ekonomi makro, inflasi yang tidak terkendali dapat mengikis nilai riil dari pembiayaan utang dan mengganggu perencanaan fiskal, sehingga menghambat efektivitas pemanfaatan utang sebagai instrumen pembangunan. Dengan demikian, data ini menguatkan argumen bahwa kestabilan inflasi merupakan prasyarat penting agar inflasi dapat berfungsi sebagai variabel moderasi yang efektif. Ketika inflasi tidak terkendali atau terlalu fluktuatif, seperti yang terlihat pada data IHK dan IHP, maka kapasitasnya untuk memengaruhi hubungan antara utang luar negeri dan pertumbuhan menjadi lemah atau tidak signifikan.

Kondisi ini juga menunjukkan adanya ketahanan relatif dari sektor pembiayaan terhadap gejolak harga domestik. Dalam banyak kasus, proyek-proyek yang dibiayai oleh utang luar negeri bersifat strategis dan terikat kontrak jangka panjang, sehingga laju inflasi tidak secara signifikan mengubah output ekonomi yang dihasilkan dari proyek tersebut. Selain itu, peran lembaga moneter

di kawasan ASEAN dalam menjaga stabilitas harga turut berkontribusi dalam menekan volatilitas inflasi, sehingga tekanan inflasi tidak cukup kuat untuk mengganggu mekanisme kerja dari pembiayaan utang terhadap pertumbuhan ekonomi (Kagotho et al., 2024). Namun demikian, ini bukan berarti inflasi tidak relevan, tetapi hanya menegaskan bahwa dalam konteks hubungan ini, ia tidak berfungsi sebagai faktor penguat maupun pelemah secara statistik. Inflasi tidak dapat berperan sebagai variabel moderasi karena tingkat inflasi yang diamati menunjukkan fluktuasi yang tinggi dan ketidakstabilan antar negara serta periode, sebagaimana tercermin dari data IHK dan IHP yang memiliki nilai ekstrem dan persebaran luas. Ketidakstabilan tersebut menyebabkan inflasi gagal menciptakan kondisi yang kondusif bagi pengaruh antara utang luar negeri maupun perdagangan internasional terhadap pertumbuhan ekonomi. Ketika inflasi tidak terkendali, daya beli menurun, biaya produksi meningkat, dan ketidakpastian ekonomi makin tinggi, sehingga mereduksi efektivitas variabel utama dalam mendorong pertumbuhan.

Dalam perspektif ekonomi Islam, pengelolaan inflasi dan utang harus berlandaskan prinsip-prinsip syariah yang menekankan keadilan, keseimbangan, dan larangan terhadap praktik-praktik yang merugikan masyarakat, seperti riba dan spekulasi. Inflasi yang terkendali dianggap penting untuk menjaga kestabilan ekonomi dan kesejahteraan umat, namun menurut ekonomi Islam, faktor-faktor fundamental seperti pemanfaatan utang secara produktif dan pengelolaan sumber daya yang sesuai syariah memiliki peran utama dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Oleh karena itu, ketidaksignifikanan inflasi sebagai variabel moderasi

dalam hubungan utang luar negeri dan pertumbuhan ekonomi sesuai dengan prinsip ekonomi makro Islam yang lebih menitikberatkan pada penggunaan sumber daya dan instrumen ekonomi secara etis dan produktif sebagai pendorong utama pembangunan ekonomi yang berkelanjutan (Budiman, 2024).

Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan indikator inflasi yang diproyeksikan melalui Indeks Harga Konsumen (IHK) dan Indeks Harga Produsen (IHP), ditemukan bahwa kedua proyeksi inflasi tersebut tidak berperan secara signifikan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara utang luar negeri, baik jangka pendek maupun jangka panjang dengan produk domestik bruto (PDB). Ketidakterlibatan peran moderasi ini menunjukkan bahwa fluktuasi harga umum barang dan jasa, sebagaimana diukur melalui IHK dan IHP, tidak mempengaruhi kekuatan atau arah hubungan antara pembiayaan eksternal dan pertumbuhan output nasional. Temuan ini juga konsisten ketika analisis diarahkan pada pendapatan per kapita sebagai proyeksi pertumbuhan ekonomi; dalam hal ini, inflasi tetap tidak mampu memoderasi hubungan antara utang luar negeri jangka pendek maupun jangka panjang terhadap peningkatan kesejahteraan individu. Dengan demikian, inflasi dalam konteks ini tidak menjadi variabel kunci yang memperkuat atau memperlemah pengaruh utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi dalam dimensi makro dan mikro ekonomi.

Implikasi dari temuan ini menegaskan bahwa pengaruh utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi sebaiknya tidak dipandang terlalu bergantung pada kondisi inflasi. Sebaliknya, efektivitas utang lebih ditentukan oleh faktor struktural seperti tata kelola fiskal, efisiensi alokasi anggaran, serta kapasitas

institusional dalam mengelola proyek-proyek pembangunan. Dengan demikian, pengendalian inflasi tetap penting secara umum, tetapi tidak dapat dijadikan fokus utama dalam upaya meningkatkan kontribusi utang luar negeri terhadap pertumbuhan (Oligbi, 2024). Solusi ekonomi makro yang diberikan dengan cara mengendalikan inflasi pada pengendalian inflasi dengan menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam pengelolaan moneter dan fiskal antara lain: (a) menurunkan tingkat bunga (riba) hingga mencapai nol; (b) meningkatkan penyerapan likuiditas ke dalam aktivitas sektor riil dan investasi; (c) menghindari praktik perdagangan uang yang bersifat spekulatif (maisir); (d) mengoptimalkan pengumpulan zakat serta memanfaatkan zakat sebagai instrumen kebijakan fiskal; (e) membangun sistem pemerintahan dan pelayanan yang efektif serta efisien; (f) meningkatkan integritas dan moralitas pejabat; (g) memperbaiki pola konsumsi dan pengeluaran masyarakat; serta (h) menghindari perilaku konsumtif yang berlebihan (Budiman, 2024).

Urgensinya terletak pada perlunya penajaman kebijakan fiskal dan pembiayaan yang lebih fokus pada kualitas belanja yang didanai oleh utang, serta penguatan institusi pengelola utang agar dampak positifnya terhadap pertumbuhan ekonomi tidak bergantung pada stabilitas jangka pendek, melainkan pada efisiensi jangka panjang. Negara-negara ASEAN perlu memahami bahwa dalam konteks ini, pengaruh inflasi yang lemah terhadap efektivitas utang luar negeri memberikan ruang bagi negara untuk tetap mengoptimalkan pembiayaan eksternal asalkan dikelola secara akuntabel dan produktif.

4.2.4 Pengaruh Perdagangan Internasional terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Negara ASEAN dengan dimoderasi oleh Inflasi

Berdasarkan hasil analisis data panel negara-negara ASEAN selama periode 2018–2024, ditemukan bahwa variabel inflasi tidak berperan sebagai moderator dalam hubungan antara perdagangan internasional dan pertumbuhan ekonomi. Artinya, tinggi atau rendahnya inflasi tidak mengubah arah atau kekuatan pengaruh perdagangan internasional terhadap pertumbuhan ekonomi. Indikasi ini mengisyaratkan bahwa kontribusi perdagangan terhadap pertumbuhan ekonomi di kawasan ASEAN bersifat cukup kuat dan relatif independen terhadap fluktuasi harga domestik. Hal ini memperkuat argumen bahwa aktivitas perdagangan, terutama ekspor, lebih ditentukan oleh permintaan global dan daya saing komoditas, ketimbang tekanan inflasi domestik jangka pendek (Yuliadi et al., 2024).

Sesuai hasil analisis deskriptif variabel pada tabel 4.1, inflasi yang diproyeksikan melalui Indeks Harga Konsumen (IHK) dan Indeks Harga Produsen (IHP) menunjukkan volatilitas yang cukup tinggi di negara-negara ASEAN. IHK memiliki nilai minimum negatif (-1,100) dan maksimum sebesar 6,100, sementara IHP menunjukkan variabilitas yang lebih ekstrem dengan nilai minimum -6,8000 dan maksimum mencapai 22,000. Rata-rata keduanya berada di level moderat (sekitar 2,535 untuk IHK dan 1,619 untuk IHP), tetapi persebaran yang luas antara tahun pertama dan ketiga mencerminkan tingkat inflasi yang tidak konsisten di seluruh negara dan periode yang diamati. Kondisi ini menjadi dasar kuat bagi temuan bahwa inflasi tidak mampu memoderasi pengaruh positif

perdagangan internasional yang diproyeksikan melalui ekspor dan impor terhadap pertumbuhan ekonomi. Meskipun ekspor dan impor menunjukkan nilai tengah dan rata-rata yang cukup tinggi dan stabil, hal tersebut tidak diimbangi oleh kestabilan inflasi, yang justru mengalami fluktuasi tajam. Dalam konteks moderasi, variabel inflasi yang tidak stabil cenderung gagal memperkuat atau melemahkan pengaruh perdagangan terhadap pertumbuhan karena tidak memberikan kepastian harga yang dibutuhkan dalam aktivitas lintas negara. Pelaku usaha dan pembuat kebijakan memerlukan kestabilan harga untuk memperkirakan biaya produksi dan nilai tukar dalam transaksi perdagangan, sehingga inflasi yang tidak terkendali atau bersifat sporadis seperti yang terlihat pada data IHK dan IHP, akan mengurangi efektivitasnya sebagai faktor yang memediasi hubungan antara perdagangan dan pertumbuhan ekonomi. Oleh karena itu, meskipun perdagangan internasional berkontribusi positif terhadap pertumbuhan, peran inflasi sebagai variabel moderasi menjadi tidak signifikan akibat ketidakstabilan yang tercermin dalam data.

Selain itu, salah satu penyebab tidak signifikannya efek moderasi inflasi dalam hubungan tersebut adalah ketidakstabilan relatif kebijakan moneter dan tingkat inflasi di sebagian besar negara ASEAN pada rentang waktu yang diteliti. Bank sentral di kawasan ini umumnya telah menerapkan kerangka kebijakan inflasi yang kredibel dan fleksibel, yang mampu menjaga fluktuasi harga dalam rentang yang terkendali (Ministry of Finance of the Republic of Indonesia, 2023). Selain itu, dalam kerangka ekonomi Islam, inflasi dipandang sebagai salah satu indikator yang perlu dikendalikan agar kestabilan ekonomi terjaga, namun faktor

utama yang mendorong pertumbuhan ekonomi adalah aktivitas ekonomi riil yang produktif dan berkeadilan, termasuk perdagangan internasional yang dilakukan sesuai dengan nilai-nilai syariah (Mutmainnah, 2024). Perdagangan internasional yang berlandaskan prinsip kejujuran, keadilan, dan larangan riba serta spekulasi mendukung peningkatan kesejahteraan masyarakat secara menyeluruh tanpa terlalu tergantung pada fluktuasi inflasi (Budiman, 2024). Oleh karena itu, ketidaksignifikanan inflasi sebagai variabel moderasi dalam hubungan perdagangan internasional dan pertumbuhan ekonomi ini konsisten dengan pandangan ekonomi makro Islam yang menekankan stabilitas, etika ekonomi, dan pembangunan berkelanjutan sebagai kunci utama pertumbuhan ekonomi.

Inflasi yang stabil dapat memberikan dampak positif tanpa mengubah arah pengaruh perdagangan internasional terhadap pertumbuhan ekonomi suatu negara. Hasil pengujian yang dilakukan dengan menggunakan indikator inflasi yang diproyeksikan melalui Indeks Harga Konsumen (IHK) dan Indeks Harga Produsen (IHP), ditemukan bahwa kedua indikator tersebut tidak berperan secara signifikan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara perdagangan internasional yang diprosikan melalui ekspor dan impor terhadap produk domestik bruto (PDB). Artinya, tingkat inflasi yang tercermin dalam perubahan harga konsumen dan produsen tidak mempengaruhi kekuatan hubungan antara aktivitas perdagangan lintas negara dan output nasional. Temuan ini juga menunjukkan konsistensi hasil ketika pengukuran pertumbuhan ekonomi menggunakan indikator pendapatan per kapita, di mana inflasi tetap tidak menunjukkan peran moderasi terhadap pengaruh ekspor dan impor. Dengan

demikian, dalam konteks ekonomi negara-negara ASEAN pada periode penelitian, inflasi tidak menjadi faktor penentu dalam memperkuat atau memperlemah pengaruh perdagangan internasional terhadap kinerja ekonomi, baik dari sisi agregat nasional maupun kesejahteraan individu.

Implikasi dari temuan ini menunjukkan bahwa dalam merancang kebijakan perdagangan luar negeri, fokus sebaiknya diberikan pada peningkatan daya saing produk ekspor, efisiensi logistik, dan diversifikasi pasar, ketimbang terlalu bergantung pada kondisi inflasi sebagai determinan efektivitas perdagangan. Hal ini penting, karena perdagangan telah terbukti memberikan kontribusi langsung terhadap pertumbuhan ekonomi, bahkan dalam situasi inflasi yang bervariasi (Oligbi, 2024). Dalam konteks ini, setiap negara di wilayah ASEAN perlu memperkuat kerangka kebijakan makroekonomi yang bertujuan menjaga kestabilan harga, seperti melalui koordinasi kebijakan moneter dan fiskal, serta penguatan instrumen pengendali inflasi. Dengan menciptakan inflasi yang terkendali dan stabil, peran inflasi sebagai variabel moderasi di masa depan dapat menjadi signifikan dalam mendukung efektivitas kebijakan perdagangan terhadap pertumbuhan ekonomi. Urgensinya terletak pada pentingnya memaksimalkan potensi perdagangan internasional sebagai motor penggerak pertumbuhan ekonomi ASEAN. Mengingat inflasi tidak terbukti sebagai faktor memperlemah dalam pengaruh ini, negara-negara ASEAN dapat menempuh kebijakan ekspansi perdagangan yang lebih progresif dan terfokus pada peningkatan nilai tambah ekspor serta kemitraan dagang strategis. Dengan demikian, hasil temuan ini mendorong pemerintah untuk menempatkan perdagangan internasional sebagai

komponen utama dalam strategi pembangunan jangka panjang yang lebih tahan terhadap gejolak makroekonomi domestik.

4.2.5 Pengaruh Utang Luar Negeri terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Negara ASEAN dengan dimoderasi oleh Nilai Tukar

Hasil analisis empiris terhadap negara-negara ASEAN pada periode 2018–2024 menunjukkan bahwa nilai tukar berperan signifikan sebagai variabel moderasi negatif, yakni memperlemah pengaruh positif utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi. Artinya, dalam kondisi depresiasi nilai tukar atau volatilitas mata uang yang tinggi, efektivitas utang luar negeri dalam mendorong pertumbuhan ekonomi menjadi lebih rendah. Indikasi ini menunjukkan bahwa stabilitas nilai tukar merupakan faktor krusial dalam menjaga efisiensi pemanfaatan utang luar negeri. Ketika nilai tukar melemah, beban pembayaran utang luar negeri, yang mayoritas berbasis mata uang asing seperti dolar AS, akan meningkat dalam nilai domestik. Hal ini mengurangi ruang fiskal pemerintah dan mendorong tekanan terhadap neraca pembayaran serta mempersempit kapasitas investasi dari sumber pinjaman luar negeri (Moazzam, (2023)). Dalam kondisi nilai tukar yang menurun, jumlah pembayaran utang luar negeri dalam mata uang domestik otomatis meningkat, karena beban cicilan dan bunga utang yang umumnya dikontrak dalam mata uang asing menjadi lebih mahal. Hal ini menyebabkan porsi anggaran negara yang semestinya dapat dialokasikan untuk kegiatan produktif, seperti pembangunan infrastruktur atau pengembangan sektor riil, justru terserap untuk membayar kewajiban utang. Akibatnya, manfaat

ekonomi dari pembiayaan luar negeri menjadi tidak optimal, bahkan berisiko menekan pertumbuhan ekonomi jika pelemahan nilai tukar berlangsung terus-menerus. Selain itu, volatilitas nilai tukar menciptakan ketidakpastian dalam pengelolaan fiskal dan perencanaan ekonomi jangka panjang, yang dapat mengurangi kepercayaan investor dan memicu tekanan eksternal terhadap stabilitas ekonomi makro. Oleh karena itu, stabilitas nilai tukar menjadi faktor kunci dalam memastikan utang luar negeri benar-benar berkontribusi positif terhadap pertumbuhan ekonomi, bukan sebaliknya menjadi beban struktural.

Berdasarkan data analisis deskriptif variabel pada tabel 4.1, nilai tukar yang diproyeksikan melalui USD dan EURO menunjukkan fluktuasi yang signifikan di negara-negara ASEAN. Variabel USD memiliki rentang nilai yang cukup luas, dari nilai minimum 0,000039 hingga maksimum 0,750000, dengan nilai rata-rata sebesar 0,170600. Begitu pula dengan EURO yang menunjukkan nilai minimum 0,0000350 dan maksimum 0,7100000, dengan rata-rata 0,1525612. Rentang yang sangat lebar dan perbedaan mencolok antara kuartil pertama, median, dan kuartil ketiga pada kedua mata uang tersebut mengindikasikan adanya ketidakstabilan nilai tukar selama periode observasi. Ketidakstabilan ini sejalan dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa nilai tukar baik USD maupun EURO dapat bertindak sebagai variabel moderasi yang memperlemah pengaruh positif utang luar negeri (ULN) terhadap pertumbuhan ekonomi. Fluktuasi nilai tukar menciptakan ketidakpastian dalam pembayaran utang luar negeri, khususnya apabila pinjaman tersebut dalam denominasi mata uang asing. Kenaikan nilai tukar terhadap mata uang domestik menyebabkan peningkatan beban pembayaran

utang, yang pada akhirnya dapat mengurangi efektivitas pemanfaatan dana pinjaman untuk kegiatan produktif. Hal ini secara tidak langsung menghambat kontribusi positif ULN terhadap pertumbuhan ekonomi. Dalam konteks ASEAN, tingginya variasi nilai tukar terhadap USD dan EURO mencerminkan risiko nilai tukar yang cukup besar, yang apabila tidak dikelola dengan baik, dapat mengganggu stabilitas ekonomi makro dan membatasi dampak pembangunan dari pembiayaan eksternal.

Penyebab utama dari kondisi ini adalah tingginya ketergantungan negara-negara ASEAN terhadap pembiayaan luar negeri dalam bentuk mata uang asing, tanpa disertai lindung nilai (hedging) yang memadai dalam sebagian besar kasus. Di sisi lain, fundamental ekonomi seperti cadangan devisa, surplus perdagangan, dan kredibilitas kebijakan moneter memiliki peran penting dalam menentukan stabilitas nilai tukar. Ketika nilai tukar terdepresiasi, beban bunga dan pokok utang meningkat dalam mata uang lokal, sehingga mengurangi alokasi anggaran untuk sektor produktif (Abdelmalak, 2024). Hal ini menjadikan utang luar negeri tidak sepenuhnya efektif dalam mendorong pertumbuhan, terutama dalam jangka pendek hingga menengah.

Dalam kerangka teori Harrod-Domar, utang luar negeri dilihat sebagai instrumen penting dalam meningkatkan investasi domestik yang dibutuhkan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi. Namun, model ini mengasumsikan bahwa semua investasi akan terserap secara efisien dan tidak mempertimbangkan risiko nilai tukar. Dalam praktiknya, depresiasi nilai tukar meningkatkan risiko ketidakseimbangan fiskal dan mengganggu efisiensi investasi dari dana pinjaman

luar negeri. Dari perspektif teori pertumbuhan neoklasik, nilai tukar berperan sebagai salah satu variabel eksternal yang dapat memengaruhi akumulasi modal dan efisiensi faktor produksi. Ketika nilai tukar berfluktuasi secara drastis, hal ini menciptakan ketidakpastian ekonomi yang berdampak pada menurunnya investasi produktif (Kagotho et al., 2024). Temuan ini juga sejalan dengan prinsip dalam teori ekonomi makro Islam yang menekankan pentingnya stabilitas moneter dan kehati-hatian dalam penggunaan instrumen utang luar negeri. Dalam perspektif ekonomi Islam, nilai tukar yang berfluktuasi tajam dapat menciptakan ketidakpastian dan merugikan kegiatan ekonomi riil, terutama jika utang luar negeri digunakan tanpa mempertimbangkan kemampuan pembayaran dalam jangka panjang. Ekonomi Islam menganjurkan penggunaan utang yang produktif dan berbasis nilai tukar yang stabil agar tidak menimbulkan beban fiskal berlebih yang dapat menghambat pembangunan ekonomi (Budiman, 2024). Dengan demikian, peran negatif nilai tukar sebagai moderator menunjukkan urgensi penerapan prinsip-prinsip syariah dalam pengelolaan utang luar negeri dan kebijakan moneter guna mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan dan berkeadilan.

Pada pembahasan ini, juga dijelaskan hasil pengujian dengan menggunakan indikator nilai tukar sebagai variabel moderasi, ditemukan bahwa nilai tukar USD berperan secara signifikan dalam memoderasi hubungan antara utang luar negeri, baik jangka panjang maupun jangka pendek, terhadap pertumbuhan ekonomi yang diprosikan melalui produk domestik bruto (PDB). Selanjutnya, nilai tukar USD juga mampu memoderasi pengaruh utang jangka pendek terhadap pertumbuhan

ekonomi yang diproyeksikan melalui pendapatan per kapita, namun tidak menunjukkan peran moderatif terhadap pengaruh utang jangka panjang dalam konteks yang sama. Di sisi lain, nilai tukar EURO menunjukkan peran moderatif yang signifikan baik terhadap hubungan antara utang jangka panjang maupun jangka pendek terhadap PDB, serta terhadap pendapatan per kapita. Temuan ini mengindikasikan bahwa fluktuasi nilai tukar mata uang asing, khususnya USD dan EURO, memiliki peran yang berbeda dalam mempengaruhi dinamika utang luar negeri terhadap indikator-indikator makroekonomi, yang mencerminkan sensitivitas perekonomian ASEAN terhadap stabilitas nilai tukar internasional dalam konteks pembiayaan eksternal.

Perbedaan peran nilai tukar USD dan EURO sebagai variabel moderasi dapat dijelaskan melalui stabilitas dan arah fluktuasi masing-masing nilai tukar selama periode 2018-2024. Berdasarkan data tren nilai tukar, nilai tukar USD terhadap mata uang lokal ASEAN menunjukkan tren penurunan yang relatif stabil, yang mencerminkan depresiasi USD secara perlahan. Sebaliknya, nilai tukar EURO mengalami fluktuasi yang lebih tajam di tahun 2020 yang kemudian naik di tahun 2021, penurunan signifikan terjadi lagi diantara 2022-2023, diikuti oleh kenaikan pada 2024. Stabilitas nilai tukar USD memungkinkan perannya sebagai moderator lebih konsisten terhadap hubungan utang dengan indikator pertumbuhan seperti PDB dan pendapatan per kapita, tetapi peran moderasinya terbatas hanya pada utang jangka pendek dalam konteks pendapatan per kapita. Sementara itu, fluktuasi tajam EURO tampaknya memperbesar efek sensitivitas

hubungan antara utang luar negeri dan pertumbuhan ekonomi, baik dalam jangka pendek maupun panjang, baik terhadap PDB maupun pendapatan per kapita.

Implikasi kebijakan dari temuan ini cukup signifikan. Pemerintah negara-negara ASEAN perlu mempertimbangkan risiko nilai tukar secara serius dalam strategi pengelolaan utang luar negeri. Hal ini mencakup peningkatan kualitas manajemen utang, penguatan cadangan devisa, serta pengembangan instrumen hedging untuk meminimalisasi risiko nilai tukar (Yuliana et al., 2023). Selain itu, penguatan nilai tukar melalui peningkatan ekspor bernilai tambah dan penanaman modal asing yang berkelanjutan menjadi sangat penting untuk menjaga stabilitas makroekonomi dan efektivitas utang luar negeri. Urgensi dari temuan ini terletak pada pentingnya integrasi antara kebijakan fiskal, kebijakan utang, dan kebijakan moneter dalam menjaga kesinambungan pertumbuhan ekonomi. Stabilitas nilai tukar bukan hanya persoalan moneter, tetapi juga berimplikasi langsung terhadap kualitas pembiayaan pembangunan. Negara-negara ASEAN perlu membangun kerangka kebijakan yang adaptif terhadap volatilitas nilai tukar agar utang luar negeri tetap menjadi sumber pembiayaan yang produktif, bukan justru beban ekonomi di masa depan. Oleh karena itu, sinergi lintas sektor menjadi kunci dalam memastikan bahwa utang luar negeri benar-benar berkontribusi terhadap pertumbuhan, meskipun dalam lingkungan nilai tukar yang dinamis.

4.2.6 Pengaruh Perdagangan Internasional terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Negara ASEAN dengan dimoderasi oleh Nilai Tukar

Hasil analisis selama periode 2018 hingga 2024, ditemukan bahwa nilai tukar berperan sebagai variabel moderasi yang memperkuat hubungan positif antara perdagangan internasional dan pertumbuhan ekonomi di negara-negara ASEAN. Artinya, kestabilan nilai tukar domestik terhadap mata uang asing, terutama USD dan EURO, berkontribusi dalam meningkatkan efektivitas perdagangan internasional dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional. Negara-negara yang mampu menjaga kestabilan nilai tukarnya menunjukkan kemampuan yang lebih besar dalam memaksimalkan hasil ekspor-impor untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi negara.

Berdasarkan hasil analisis deskriptif variabel pada tabel 4.1, nilai tukar yang diproyeksikan dengan USD dan EURO menunjukkan tingkat variasi yang cukup tinggi di antara negara-negara ASEAN. Untuk USD, nilai minimum tercatat sebesar 0,000039 dan maksimum mencapai 0,750000, dengan nilai rata-rata sebesar 0,170600. Sementara itu, EURO memiliki nilai minimum 0,0000350 dan maksimum 0,7100000, dengan rata-rata 0,1525612. Meskipun nilai maksimum tergolong tinggi, nilai median untuk kedua variabel relatif rendah (USD = 0,025000 dan EURO = 0,0215000), yang mengindikasikan bahwa sebagian besar negara mempertahankan stabilitas nilai tukarnya dalam kisaran tertentu. Distribusi ini mencerminkan bahwa di tengah fluktuasi global, terdapat kecenderungan relatif stabil dalam nilai tukar sebagian besar negara ASEAN terhadap mata uang utama dunia. Kestabilan inilah yang berkontribusi terhadap hasil penelitian yang

menunjukkan bahwa nilai tukar, baik USD maupun EURO, dapat berperan sebagai variabel moderasi yang memperkuat pengaruh positif perdagangan internasional terhadap pertumbuhan ekonomi. Ketika nilai tukar relatif stabil, pelaku usaha dan pemerintah memiliki kepastian dalam transaksi ekspor dan impor, sehingga risiko nilai tukar terhadap biaya transaksi lintas negara menjadi lebih terkendali. Dalam konteks ekspor, nilai tukar yang stabil meningkatkan daya saing harga produk domestik di pasar global, sementara dalam konteks impor, stabilitas tersebut mengurangi volatilitas biaya input produksi. Kombinasi ini memperkuat kontribusi perdagangan internasional terhadap peningkatan output ekonomi nasional, sebagaimana tercermin dalam nilai PBD yang positif secara rata-rata. Oleh karena itu, kestabilan nilai tukar yang tercermin dalam sebaran data USD dan EURO memperkuat fungsi perdagangan sebagai penggerak pertumbuhan ekonomi di kawasan ASEAN.

Faktor utama yang mendasari temuan ini adalah bahwa nilai tukar memainkan peranan vital dalam menentukan daya saing produk ekspor suatu negara serta memengaruhi struktur biaya impor. Nilai tukar yang stabil memberikan kepastian bagi pelaku ekonomi dalam melakukan transaksi perdagangan lintas negara dan menurunkan risiko nilai tukar dalam kontrak internasional (Ilmas et al., 2022). Dalam konteks kawasan ASEAN, negara-negara seperti Malaysia, Singapura dan Vietnam yang berhasil mempertahankan stabilitas nilai tukarnya selama periode tersebut menunjukkan kinerja perdagangan yang konsisten, yang turut menopang pertumbuhan ekonomi domestiknya secara signifikan. Gejala empiris dari peran nilai tukar sebagai

moderator terlihat melalui keterkaitan antara surplus neraca perdagangan, peningkatan ekspor, dan pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan di negara-negara dengan nilai tukar yang relatif terkendali. Dampaknya, nilai tukar menjadi salah satu elemen fundamental yang mendukung efektivitas perdagangan internasional sebagai penggerak utama pembangunan ekonomi. Dalam kondisi global yang tidak pasti, kebijakan nilai tukar yang tepat sangat menentukan kapasitas negara untuk merespons dinamika perdagangan global secara adaptif dan stabil (Yuliadi et al., 2024).

Dalam kerangka teori Harrod-Domar, stabilitas nilai tukar memungkinkan negara untuk memanfaatkan hasil dari surplus ekspor sebagai sumber tabungan nasional yang dapat dikonversi menjadi investasi produktif. Ketika nilai tukar stabil, pendapatan dari sektor perdagangan tidak mengalami depresiasi, sehingga mampu mendukung pembentukan modal yang diperlukan untuk mendorong pertumbuhan (Kircicek & Ozparlak, 2023). Sementara itu, menurut teori pertumbuhan neoklasik, nilai tukar yang stabil memungkinkan arus modal dan teknologi masuk ke dalam negeri berlangsung lebih efisien, serta meningkatkan produktivitas melalui alokasi sumber daya yang optimal di sektor-sektor yang kompetitif. Temuan ini selaras dengan teori ekonomi makro Islam yang menekankan pentingnya kestabilan nilai tukar dalam mendukung aktivitas ekonomi riil, termasuk perdagangan internasional (Nofrianto et al., 2021). Dalam kerangka ekonomi Islam, nilai tukar yang stabil menciptakan kepastian dan keadilan dalam transaksi lintas negara, sehingga mampu mendorong pertumbuhan ekonomi yang inklusif dan berkelanjutan. Selain itu, sistem moneter dalam

ekonomi Islam menolak praktik spekulatif (*gharar* dan *maisyir*) dalam perdagangan mata uang, serta mendorong penggunaan nilai tukar yang mencerminkan nilai intrinsik dan kondisi ekonomi riil (Daulay et al., 2019). Oleh karena itu, stabilitas nilai tukar yang memperkuat perdagangan internasional konsisten dengan prinsip-prinsip maqashid syariah, khususnya dalam menjaga keberlangsungan harta (*hifz al-mal*) dan mendukung kesejahteraan masyarakat secara luas.

Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan indikator ekspor dan impor sebagai representasi perdagangan internasional, ditemukan bahwa nilai tukar USD memiliki kemampuan moderasi terhadap hubungan antara ekspor dan pertumbuhan ekonomi yang diproyeksikan dengan Produk Domestik Bruto (PDB). Namun, nilai tukar USD tidak menunjukkan peran moderasi terhadap hubungan antara impor dan PDB. Sebaliknya, nilai tukar USD secara signifikan memoderasi hubungan ekspor dan impor terhadap pertumbuhan ekonomi yang diproyeksikan dengan pendapatan per kapita, yang menunjukkan bahwa fluktuasi nilai tukar USD lebih berdampak pada indikator kesejahteraan individu dibandingkan dengan indikator makroekonomi agregat. Sementara itu, nilai tukar EURO juga menunjukkan peran sebagai variabel moderasi terhadap hubungan ekspor dengan PDB, tetapi tidak memiliki pengaruh moderasi terhadap hubungan impor dengan PDB. Dalam konteks pendapatan per kapita, nilai tukar EURO hanya mampu memoderasi hubungan antara ekspor dan pertumbuhan ekonomi, namun tidak memberikan pengaruh moderasi terhadap hubungan impor dan pendapatan per kapita. Hasil ini menunjukkan adanya perbedaan sensitivitas

antara ekspor dan impor terhadap fluktuasi dua mata uang asing utama tersebut dalam memengaruhi pertumbuhan ekonomi di kawasan ASEAN.

Perbedaan peran nilai tukar USD dan EURO sebagai variabel moderasi dalam hubungan perdagangan internasional terhadap pertumbuhan ekonomi disebabkan oleh perbedaan dominasi dan stabilitas masing-masing mata uang dalam sistem perdagangan ASEAN. Nilai tukar USD menunjukkan kemampuan memoderasi ekspor terhadap PDB serta ekspor dan impor terhadap pendapatan per kapita, karena USD merupakan mata uang utama dalam transaksi perdagangan internasional kawasan. Sementara itu, EURO hanya mampu memoderasi ekspor terhadap PDB dan sebagian hubungan dengan pendapatan per kapita, karena perannya lebih terbatas dan dipengaruhi oleh fluktuasi nilai tukar yang relatif lebih tinggi dibanding USD.

Urgensi kebijakan dari temuan ini menekankan pentingnya pengelolaan nilai tukar yang efektif sebagai bagian dari strategi kebijakan ekonomi makro yang berfungsi memperkuat kinerja perdagangan internasional serta mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan di kawasan ASEAN. Dalam konteks ini, stabilitas nilai tukar tidak hanya diposisikan sebagai indikator kondisi ekonomi makro, melainkan juga sebagai instrumen kebijakan vital yang berperan menciptakan kepastian dalam transaksi lintas negara, menekan risiko fluktuasi perdagangan, dan menjaga daya saing produk ekspor di pasar global. Temuan mengenai perbedaan peran nilai tukar USD dan EURO sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara perdagangan internasional dan pertumbuhan ekonomi juga menunjukkan bahwa dominasi suatu mata uang serta tingkat kestabilannya

memiliki dampak yang berbeda terhadap efektivitas perdagangan di tingkat regional. Oleh karena itu, kebijakan nilai tukar yang tepat perlu dirancang secara terintegrasi antara otoritas moneter dan fiskal, serta berbasis pada kondisi fundamental ekonomi masing-masing negara untuk memperkuat ketahanan eksternal dan meningkatkan manfaat dari integrasi ekonomi internasional. Implikasi kebijakan ini juga sejalan dengan pemikiran dalam teori Harrod-Domar, teori pertumbuhan neoklasik, dan ekonomi makro Islam, yang secara tegas menempatkan stabilitas moneter sebagai landasan utama dalam menciptakan pertumbuhan ekonomi yang adil, produktif, dan inklusif di tengah dinamika ekonomi global.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Bab ini menyajikan hasil akhir dari penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh utang luar negeri dan perdagangan internasional terhadap pertumbuhan ekonomi dengan inflasi dan nilai tukar sebagai variabel moderasi pada negara anggota ASEAN. Kesimpulan disusun berdasarkan hasil pengujian hipotesis dan analisis data yang telah dijabarkan sebelumnya. Penelitian ini dilakukan dengan pendekatan kuantitatif dan menggunakan metode analisis regresi data panel, dengan tujuan untuk mengidentifikasi hubungan antarvariabel secara empiris. Temuan-temuan dalam penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis dan praktis dalam pengambilan kebijakan ekonomi di kawasan ASEAN.

Berdasarkan hasil penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa utang luar negeri dan perdagangan internasional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di negara-negara ASEAN, yang menunjukkan bahwa pengelolaan utang luar negeri yang diarahkan pada sektor-sektor produktif terbukti mampu meningkatkan kapasitas pembangunan ekonomi kawasan. Demikian pula, keterlibatan dalam perdagangan internasional melalui aktivitas ekspor dan impor memberikan kontribusi nyata terhadap peningkatan output ekonomi, seiring dengan semakin terbukanya akses pasar dan aliran barang antarnegara. Sementara itu, inflasi tidak memiliki kemampuan untuk memperkuat maupun memperlemah hubungan antara utang luar negeri dan perdagangan

internasional terhadap pertumbuhan ekonomi. Ketidakmampuan inflasi sebagai variabel moderasi mengindikasikan bahwa dampaknya sangat tergantung pada tingkat kestabilannya masing-masing negara, dan bukan merupakan faktor yang secara langsung memengaruhi efektivitas variabel utama. Sebaliknya, nilai tukar menunjukkan peran yang signifikan sebagai variabel moderasi, karena kestabilannya mampu meningkatkan efektivitas pemanfaatan utang luar negeri dan optimalisasi perdagangan internasional dalam mendukung pertumbuhan ekonomi. Oleh karena itu, penguatan kebijakan nilai tukar yang stabil menjadi strategi penting untuk menjaga daya saing dan keberlanjutan pertumbuhan ekonomi kawasan ASEAN.

Model penelitian menunjukkan tingkat kemampuan penjelasan yang tinggi terhadap variasi pertumbuhan ekonomi melalui koefisien determinasi. Nilai koefisien determinasi (r^2) yang diperoleh mendekati angka 1 menunjukkan bahwa variabel-variabel dalam model ini (utang luar negeri, perdagangan internasional, inflasi, dan nilai tukar) mampu menjelaskan sebagian besar variasi pertumbuhan ekonomi di kawasan ASEAN selama periode 2018–2024. Terdapat tiga aspek utama kontribusi penting berdasarkan hasil penelitian ini, diantaranya: (1) penelitian ini menyajikan bukti empiris terkini berbasis data panel tahun 2018–2024 pada negara di wilayah ASEAN. Hal ini memberikan insight berbasis data lintas waktu dan negara yang kontekstual, sehingga hasilnya relevan sebagai *evidence-based policy reference* bagi negara-negara ASEAN yang memiliki karakteristik ekonomi berbeda dibanding negara maju. (2) temuan bahwa nilai tukar dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh utang luar negeri dan

perdagangan terhadap pertumbuhan ekonomi adalah temuan strategis. Artinya, negara tidak cukup hanya menjaga stabilitas nilai tukar, tetapi juga perlu melihat nilai tukar sebagai alat intervensi kebijakan yang bisa dimanfaatkan untuk mengoptimalkan manfaat dari ekspor atau penggunaan utang luar negeri. (3) penelitian ini menyumbangkan pendekatan metodologis yang menggunakan *Moderated Regression Analysis (MRA)*, yang mampu menangkap dinamika interaksi antarvariabel makroekonomi. Dalam praktik kebijakan, hal ini membantu pengambil kebijakan tidak hanya melihat pengaruh langsung (seperti utang mempengaruhi PDB), tetapi juga pengaruh kontekstual, seperti bagaimana inflasi atau nilai tukar mengubah arah dan kekuatan pengaruh tersebut. Sehingga kontribusi penting dari penelitian ini adalah menyediakan kerangka evaluatif berbasis interaksi variabel yang dapat digunakan untuk menilai efektivitas kebijakan ekonomi yang telah ada, dan mengarahkan perumusan kebijakan baru yang lebih sensitif terhadap dinamika global dan regional.

Penelitian ini menegaskan pentingnya pendekatan regional ASEAN dalam menyusun kebijakan fiskal dan moneter. Meskipun setiap negara memiliki karakteristik ekonomi yang berbeda, integrasi ekonomi melalui ASEAN Economic Community (AEC) memfasilitasi respons kolektif yang adaptif terhadap dinamika global. Hal ini menjadi landasan penting bagi kebijakan ekonomi makro yang berkelanjutan dan inklusif. Implikasi penelitian ini menunjukkan bahwa negara-negara ASEAN perlu memperkuat kebijakan fiskal dan moneter yang mendukung pemanfaatan utang luar negeri secara produktif, dengan mengarahkan dana pinjaman ke sektor-sektor prioritas seperti

infrastruktur, industri, dan pengembangan sumber daya manusia guna memacu pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Di sisi lain, optimalisasi perdagangan internasional perlu diwujudkan melalui peningkatan efisiensi logistik, perjanjian dagang yang saling menguntungkan, serta diversifikasi pasar ekspor untuk memperluas kontribusi sektor perdagangan terhadap ekonomi nasional. Mengingat inflasi tidak berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara utang dan perdagangan terhadap pertumbuhan, maka upaya pengendalian inflasi tetap penting, namun harus dikombinasikan dengan strategi pembangunan yang lebih menasar faktor-faktor struktural. Yang paling krusial adalah pentingnya menjaga stabilitas nilai tukar, karena nilai tukar terbukti memperlemah pengaruh positif utang luar negeri dan memperkuat pengaruh positif perdagangan internasional terhadap pertumbuhan ekonomi. Oleh karena itu, intervensi kebijakan yang tepat dalam menjaga kestabilan kurs, seperti peningkatan cadangan devisa, penguatan fundamental ekonomi, serta pengelolaan risiko eksternal, menjadi langkah strategis untuk memperkuat daya saing kawasan dalam menghadapi dinamika ekonomi global.

5.2 Saran

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan dalam rangka interpretasi hasil dan perumusan implikasi kebijakan. Keterbatasan utama terletak pada jumlah observasi yang terbatas, yaitu hanya mencakup data selama 7 tahun (periode 2018–2024) untuk masing-masing negara anggota ASEAN yang menjadi sampel penelitian. Hal ini berdampak pada proses

pengolahan data, khususnya saat menggunakan perangkat lunak RStudio, di mana sistem secara otomatis merekam jumlah partisipan (unit observasi) berdasarkan jumlah tahun yang tersedia. Keterbatasan jumlah tahun tersebut menyebabkan model dinamis atau pendekatan time-series tertentu tidak dapat dijalankan secara optimal, dan mengurangi kompleksitas pengujian yang seharusnya dapat menggambarkan hubungan antarvariabel secara lebih dalam dalam jangka panjang.

Berdasarkan keterbatasan yang telah diidentifikasi, maka disampaikan beberapa saran untuk penelitian selanjutnya:

1. Perluasan jangka waktu observasi

Peneliti selanjutnya disarankan untuk menggunakan rentang waktu yang lebih panjang (di atas 10 tahun) atau menggunakan data secara bulanan, guna memungkinkan dilakukannya analisis yang lebih robust serta mengakomodasi pendekatan kuantitatif lanjutan, seperti model dinamis, uji kestasioneran data, serta pengujian hubungan jangka panjang antarvariabel melalui metode time series atau panel cointegration.

2. Pengujian secara individual per negara

Penelitian di masa mendatang sebaiknya melakukan pengujian model secara terpisah pada masing-masing negara ASEAN. Hal ini penting mengingat setiap negara memiliki struktur ekonomi, sistem fiskal-moneter, stabilitas nilai tukar, serta pengaruh eksternal yang berbeda-beda. Pengujian per negara akan memberikan gambaran yang lebih spesifik dan relevan untuk setiap konteks

nasional, serta memperkaya interpretasi dalam merumuskan kebijakan ekonomi yang bersifat lokal maupun regional.

3. Diversifikasi pendekatan metodologis

Disarankan pula untuk mempertimbangkan pendekatan campuran (*mixed methods*) atau *comparative case studies* yang dapat memperkuat penjelasan kualitatif terhadap hubungan antarvariabel ekonomi, terutama dalam memahami dinamika makroekonomi yang kompleks di kawasan ASEAN.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdelhak Errami. (2019). Pengaruh Ekspor-Impor dan investasi asing terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia dengan menggunakan nilai tukar sebagai variable moderasi periode 2010-2017. In *Etheses of Maulana Malik Ibrahim State Islamic University*. <http://etheses.uin-malang.ac.id/id/eprint/15483>
- Abdelmalak, M. K. H. (2024). The Effect of External Debt on Inflation Rate in Egypt. *International Journal of Novel Research and Development (IJNRD)*, 9(4).
- Abdullah, M. (2015). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Aswaja Pressindo.
- Adeleye, B. N., Ogede, J. S., Rabbani, M. R., Adam, L. S., and Mazhar, M. (2022). Moderation analysis of exchange rate, tourism and economic growth in Asia. *PLoS ONE*, 17(12 December), 1–12. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0279937>
- Anwar, A., Mifrahi, M. N., and Ahmad Kusairee, M. A. B. Z. (2024). International trade and economic growth in ASEAN. *Jurnal Kebijakan Ekonomi Dan Keuangan*, 3(1), 109–115. <https://doi.org/10.20885/jkek.vol3.iss1.art14>
- Apriyana. (2023). Analisis Pengaruh Keterbukaan Ekonomi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Negara Anggota ASEAN_5 Tahun 2012-2021. In *Galang Tanjung* (Issue 2504).
- Bahrin, M. F., Firmansyah, A., and Tifah. (2020). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(3), 263–276.
- Bon, S. F., and Hartoko, S. (2022). The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value. *European Journal of Business and Management Research*, 7(3), 7–13. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.3.1405>

- Budiman, M. A. (2024). *Pengantar Ekonomi Makro Islam*.
- Daulay, A. N., Syahbudi, M., and Lubis, F. A. (2019). *Ekonomi Makro Islam*.
- Dey, S. R., and Tareque, M. (2019). External debt and growth: role of stable macroeconomic policies. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 25(50), 185–204. <https://doi.org/10.1108/JEFAS-05-2019-0069>
- Dinga, G. D., Fonchamnyo, D. C., and Afumbom, N. S. (2023). A multidimensional appraisal of domestic investment, external debt and economic development nexus: evidence from SSA. *Journal of Business and Socio-Economic Development*. <https://doi.org/10.1108/jbsed-12-2022-0130>
- Fitriyah, V. N., and Wardana, G. K. (2023). Determinants of Islamic banks' firm value: empirical evidence from IFSB member countries. *Journal of Enterprise and Development (JED)*, 5(1).
- Frensidy, B. (2022). *Inflasi dan Nilai Tukar*. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis UI.
- George, S. (1992). *The Debt Boomerang: How third world debt harms us all* (Vol. 4, Issue 1).
- Ghozali, I., and Ratmono, D. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 10* (2nd ed.). BP UND IP.
- Gujarati, D. N. (2004). *Basic Econometrics*.
- Haidar, M. I., and Firmansyah. (2021). Analisis pertumbuhan ekonomi negara-negara asean Analysis of economic growth asean countries. *Forum Ekonomi*, 23(3), 593–605.
- Hardani, Nur Hikmatul Auliya, Helmina Andriani, Roushandy Asri Fardani, Jumari Ustiawaty, Evi Fatmi Utami, Dhika Juliana Sukmana, R. R. I. (2022). Buku Metode Penelitian Kualitatif & Kuantitatif. In *LP2M UST Jogja* (Issue March).
- Hariyadh, A. (2021). ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI JUMLAH DEPOSITO MUDHARABAH PADA

BANK UMUM SYARIAH DI INDONESIA PADA SAAT COVID-19.
Skripsi, 6.

- Haryani, P., Maulana, A., and Azam, S. M. F. (2022). The Nexus of International Trade and Inflation on ASEAN-5 Countries' Economic Growth: The Mediating Role of Exchange Rates. *Proceedings of the International Conference on Economics, Management and Accounting (ICEMAC 2021)*, 207(Icemac 2021), 238–248. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.220204.025>
- Hodijah, S., and Angelina, grace patricia. (2022). Pengaruh Ekspor Dan Impor Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia. *Transekonomika: Akuntansi, Bisnis Dan Keuangan*, 2(6), 107–126. <https://doi.org/10.55047/transekonomika.v2i6.275>
- Ibañez Martín, M. M., Rojas, M. L., and Dabús, C. (2024). Debt, economic growth and threshold effects: Evidence from developing countries. *EconomiA*, 25(1), 92–108. <https://doi.org/10.1108/ECON-08-2023-0131>
- Ilmas, N., Amelia, M., and Risandi, R. (2022). Analysis of the Effect of Inflation and Exchange Rate on Exports in 5-Year Asean Countries (Years 2010–2020). *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(1), 121–132. <https://doi.org/10.25105/jet.v2i1.13561>
- Ji, X., Dong, F., Zheng, C., and Bu, N. (2022). The Influences of International Trade on Sustainable Economic Growth: An Economic Policy Perspective. *Sustainability (Switzerland)*, 14(5), 1–15. <https://doi.org/10.3390/su14052781>
- Jonaidi, A. (2012). Analisis Pertumbuhan Ekonomi. *Kajian Ekonomi*, 1, 140–164. <http://ejournal.unp.ac.id/index.php/ekonomi/article/viewFile/742/611>
- Kagotho, F., Mugendi, L., and Nzomoi, J. (2024). Effect of External Debt on Inflation in Kenya. *International Journal of Research and Innovation in Social Science (IJRISS)*, VIII(VIII). <https://doi.org/10.47772/IJRISS>
- Kartika, Y., and Pasaribu, J. (2023). Pengaruh Inflasi terhadap Pertumbuhan

- Ekonomi di Indonesia Periode 2013-2021. *JUMANAGE Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Kewirausahaan*, 2, 131–137.
<https://ejournal.unama.ac.id/index.php/jumanage>
- Kircicek, T., and Ozparlak, G. (2023). The essential role of international trade on economic growth. *Pressacademia*, 10, 191–202.
<https://doi.org/10.17261/pressacademia.2023.1826>
- Krugman, P., and Obstfeld, M. (2014). *International Economics: Theory and Policy*.
- Krugman, P. R., and Obstfeld, M. (2017). *International Economics: Theory and Policy*.
- Krugman, P. R., Obstfeld, M., and Melitz, M. J. (2012). International Economics Theory & Policy. In *Sustainability (Switzerland)* (Vol. 11, Issue 1).
- Ladjin, Litriani, Sahamony, Kusumaningrum, Maulina, Siregar, Hubbansyah, Solikin, Silitonga, Soeyatno, Asyari, Sinaga, and Amalia. (2022). *EKONOMI PEMBANGUNAN*.
- Liana, L. (2009). Mra Dengan Spss. *Jurnal Teknologi Informasi DINAMIK*, XIV(2), 90–97.
- Mahendra, A., Pramita, E. H., Jannah, S. R., Zahara, D., and Gulo, S. R. (2024). Analisis Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Dengan Penerimaan Pajak Sebagai Variabel Moderating Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 1(1).
<https://doi.org/10.47467/alkharaj.v5i1.1205>
- Mankiw, N. G. (2016). *Principles of Economics*.
- Meilaniwati, H., and Tannia. (2021). Analysis of the Influence of Foreign Investment, Domestic Investment, Trade Openness and Inflation on Economic Growth in ASEAN-5 2009-2018. *Business Management Journal*, 17(1), 89–100.
- Ministry of Finance of the Republic of Indonesia. (2023). Macroeconomic

- Framework and Principles of Fiscal Policy in 2023. *Kementerian Keuangan Republik Indonesia*, 3449230(021), 20–21. https://fiskal.kemenkeu.go.id/files/kemppkf/file/1684478331_kem_ppkf_2023.pdf
http://www.kemenkeu.go.id/sites/default/files/KP_KEMPPKF_280515.pdf
- Mira, H. (2022). *Pengaruh inflasi, investasi dan tenaga kerja terhadap pertumbuhan ekonomi di Provinsi Jambi*. 3(1), 61–78.
- Moazzam, M. (2023). External Debt and Real Exchange Rate Volatility in South Asia. *South Asian Journal of Macroeconomics and Public Finance*, 12(1), 83–110. <https://doi.org/10.1177/22779787221107711>
- Mubarok, M. Z. (2021). Pengaruh Utang Luar Negeri , Sukuk , Dan Pembiayaan Perbankan Syariah Dengan Nilai Tukar (Kurs) Sebagai Variabel Moderasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2013-2018. In *Economic Development* (Vol. 4).
- Mutmainnah. (2024). EKONOMI MAKRO ISLAM: SOLUSI ISLAM UNTUK TANTANGAN EKONOMI GLOBAL. In *CV. Media Sains Indonesia* (Vol. 11, Issue 1). <http://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/1091/RED2017-Eng-8ene.pdf?sequence=12&isAllowed=y>
<http://dx.doi.org/10.1016/j.regsciurbeco.2008.06.005>
https://www.researchgate.net/publication/305320484_SISTEM_PEMBETUNGAN_TERPUSAT_STRATEGI_MELESTARI
- Mutmainnah, S. (2023). *DAMPAK ISLAMIC BANKING INTERMEDIATION DAN FAKTOR MAKROEKONOMI TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA* (Vol. 4, Issue 1).
- Nachrowi, N. D., and Usman, H. (2006). *Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*.
- Negeri, B. strategi kebijakan luar, and Negeri, K. luar. (2023). *Statistik dan Indeks ASEAN 2023*.

- Negeri, B. strategi kebijakan luar, and Negeri, K. luar. (2024). ASEAN Statistik Highlights 2024. In *Badan Strategi Kebijakan Luar Negeri*.
- Nisaputri, R. (2023). *No Title*. 28 Maret. <https://infobanknews.com/bakal-tumbuh-hingga-56-ekonomi-asean-5-jadi-episentrum-global/>
- Nofrianto, Ibrahim, A., Kholis, N., Amelia, E., Akbar, N., and Utami, S. A. (2021). Pengantar Ekonomi Syariah. In *Departemen Ekonomi dan Keuangan Syariah - Bank Indonesia*.
- Oligbi, B. O. (2024). *Inflation, External Debt and Economic Growth in Nigeria: Empirical Appraisal using ARDL*. *VII(2454)*, 1175–1189. <https://doi.org/10.47772/IJRISS>
- Organization, W. T. (2021). *World Trade Report: Economic Resilience through Trade*.
- Priadana, M. S., and Sunarsi, D. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif*.
- Rahayu, M., and Sari, B. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Ikraith-Humaniora*, *2(2)*, 69–76. <https://doi.org/https://doi.org/10.52859/jba.v8i2.148>
- Razali, R. (2023). *Ekonomi Makro Islam*.
- Reinhart, C. M., Rogoff, K. S., and Savastano, M. A. (2003). *Debt Intolerance*.
- Restiasanti, I., and Yuliana, I. (2023). Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Dengan Penerimaan Pajak Sebagai Variabel Moderasi. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, *5(1)*, 285–302. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v5i1.1203>
- Rodrik, D. (2008). *The Real Exchange Rate and Economic Growth*.
- Saptati, R. (2023). ASEAN Diyakini Jadi Pusat Pertumbuhan Dunia, Ini Alasannya! In *Media Keuangan*. <https://mediakeuangan.kemenkeu.go.id/article/show/asean-diyakini-jadi-pusat-pertumbuhan-dunia-ini-alasannya#:~:text=Pertama%2C%20memperkuat>

bauran kebijakan makroekonomi,(Foto : Shobibur R.)

- Sari, W. N., and Ariusni, A. (2020). Pengaruh Harga Minyak Dunia Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia (Moderasi Variabel Moneter). *Jurnal Kajian Ekonomi Dan Pembangunan*, 2(4), 1. <https://doi.org/10.24036/jkep.v2i4.13384>
- Sharaf, M. F., and Shahen, A. M. (2023). Does external debt drive inflation in Sudan: evidence from symmetric and asymmetric ARDL approaches. *Journal of Business and Socio-Economic Development*, 3(4), 293–307. <https://doi.org/10.1108/jbsed-03-2023-0023>
- Simatupang, F., and Marselina, M. (2023). Economic Growth: Can be Influenced by Exports, Inflation, and Government Expenditure on ASEAN-7 Countries during the AFTA Period? *Journal of Economics Research and Social Sciences*, 7(2), 127–146. <https://doi.org/10.18196/jerss.v7i2.14819>
- Siyoto, S., and Sodik, A. (2015). *Dasar Metodologi Penelitian*. Literasi Media Publishing.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. ALFABETA.
- Sulistiyo, F., and Yuliana, I. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Kecukupan Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Islamic Social Report (Isr) Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Bank Umum Syariah Indonesia Tahun 2014-2018). *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 8(2), 238–255. <https://doi.org/10.33059/jmk.v8i2.1703>
- Syafi'i, I., Syakur, F. A., and 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. <https://doi.org/10.37058/wlfr.v2i1.2672>
- Tahira, Z. T. (2021). *Peran Nilai Tukar dalam Memoderasi Pengaruh Stock Market Development, FDI, Utang Luar Negeri, Ekspor dan Inflasi*

Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia.

- Todaro, M. P., and Smith, S. C. (2020). *Economic Development* (13th ed.). Pearson.
- Ulum, M. B., and Syaputri, A. G. G. (2023). Pengaruh inflasi dan suku bunga terhadap investasi dan pertumbuhan ekonomi (Studi Kasus Indonesia, Malaysia dan Singapura). *Jurnal Ilmu Ekonomi Mulawarman (JIEM)*, 13(1), 259–267. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/JIEM/article/view/1381>
- Veritia, Lubis, I., Priatna, I. A., and Susanto. (2019). *Teori Ekonomi Makro Islami* (Issue 1).
- Yeisa, W., and Rani, L. N. (2020). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pertumbuhan Ekonomi Di Oki. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 7(6), 1128. <https://doi.org/10.20473/vol7iss20206pp1128-1145>
- Yuliadi, I., Sari, N. P., Setiawati, S. A. P., and Ismail, S. H. (2024). The effect of exchange rate, inflation, interest rate and import on exports in ASEAN countries. *Jurnal Ekonomi & Studi Pembangunan*, 25(1), 78–86. <https://doi.org/10.18196/jesp.v25i1.20921>
- Yuliana, S., Aida, N., and Taher, A. R. (2023). Pengaruh Utang Luar Negeri, Investasi Asing Langsung, dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di 7 Negara ASEAN Periode 2012-2020. *Al Qalam: Jurnal Ilmiah Keagamaan Dan Kemasyarakatan*, 17(3), 1927. <https://doi.org/10.35931/aq.v17i3.2187>
- Zakaria, J. (2008). *Pengantar Teori Ekonomi*. h. 118.

LAMPIRAN-LAMPIRAN

Lampiran I

**Tabel Tabulasi Data Penelitian
Pada Negara Anggota ASEAN Periode 2018-2024**

NEGARA	TAHUN	PERT. EKONOMI		UTANG LUAR NEGERI		PERDAGANGAN INTERNASIONAL		INFLASI			NILAI TUKAR
		PDB (%)	Pendapatan per Kapita (k USD)	Jk. Pendek (mn USD)	Jk. Panjang (mn USD)	Ekspor (mn USD)	Impor (mn USD)	IHK (%)	IHP (%)	USD	EURO
Filipina	2018	6,3	3,41	16068	61762	4730	8900	5,3	0,2	0,019	0,016
	2019	6,1	3,58	17208	65282	5750	8710	2,4	0,6	0,020	0,017
	2020	-9,5	3,2	14208	83089	5850	8300	2,4	-3,7	0,021	0,017
	2021	5,7	3,35	15090	87447	6280	11400	3,9	4	0,020	0,017
	2022	7,6	3,58	16619	90893	5810	10300	5,8	5,4	0,018	0,017
	2023	5,6	3,75	17095	100555	5780	9960	6	0,6	0,018	0,016
	2024	5,6	3,86	18230	117000	5670	9820	3,2	0,1	0,017	0,016
Indonesia	2018	5,17	3,7	47960	329137	14300	15400	3,2	4,32	0,000069	0,000061
	2019	5,02	3,85	44796	354843	14400	14500	3	1,08	0,000072	0,000064
	2020	-2,07	3,74	44488	369722	16500	14400	1,9	1,82	0,000070	0,000058
	2021	3,7	3,85	47329	361532	22400	21400	1,6	2,91	0,000070	0,000062
	2022	5,31	4,02	48016	339451	23800	19900	4,2	5,78	0,000064	0,000061
	2023	5,05	4,19	54604	342815	22400	19100	3,7	3,14	0,000065	0,000059
	2024	5,03	4,29	65000	361761	21430	21200	1,57	1,98	0,000062	0,000059
Malaysia	2018	4,8	10,6	23253	217264	19753	17193	0,9	-3,7	0,24	0,21
	2019	4,4	10,9	21844	222196	20294	17358	0,7	3,5	0,24	0,21
	2020	-5,5	10,2	20904	225015	22502	17639	-1,1	-2,1	0,25	0,2
	2021	3,3	10,4	22783	251322	29125	21820	2,5	10	0,24	0,21
	2022	8,9	11,2	24662	267763	31004	24438	3,4	3,5	0,23	0,21
	2023	3,6	11,4	26541	291251	27716	25132	2,5	-1,3	0,21	0,19
	2024	5,1	11,7	45097	316008	32413	27951	1,8	0,5	0,22	0,21
Singapura	2018	3,5	61,2	1078	1577348	33778	32239	0,4	0,4	0,73	0,64
	2019	1,3	61,3	1087	1631209	34317	31085	0,6	-1,1	0,74	0,67
	2020	-3,9	59,1	1090	1700458	33932	29393	-0,2	-6,8	0,75	0,61
	2021	9,7	67,6	1166	1838957	43473	39626	2,3	22	0,74	0,65
	2022	3,8	67,9	1217	1908206	41857	21929	6,1	2,5	0,74	0,69
	2023	1,1	65,4	1247	2023622	41088	35625	4,8	0,9	0,75	0,69
	2024	1,85	66,3	1371	2292925	46166	43242	2,4	1,5	0,74	0,71

NEGARA	TAHUN	PERT. EKONOMI		UTANG LUAR NEGERI		PERDAGANGAN INTERNASIONAL		INFLASI			NILAI TUKAR	
		PDB (%)	Pendapatan per Kapita (k USD)	Jk. Pendek (mn USD)	Jk. Panjang (mn USD)	Ekspor (mn USD)	Impor (mn USD)	IHK (%)	IHP (%)	USD	EURO	
Thailand	2018	4,2	6,08	54	116824	19400	18100	1,1	-0,49	0,030	0,027	
	2019	2,1	6,31	51	116444	19200	18500	0,7	-0,1	0,033	0,03	
	2020	-6,2	6,43	65	120720	20100	19100	-0,8	-0,51	0,033	0,027	
	2021	1,5	6,04	63	128421	24900	25300	1,2	7,75	0,030	0,026	
	2022	2,5	6,12	68	127350	21700	22800	6,1	4,92	0,029	0,027	
	2023	2	6,27	68	120420	22800	21800	1,2	-0,81	0,029	0,026	
	2024	2,5	6,39	71	126943	24800	24800	0,4	0,91	0,029	0,027	
Vietnam	2018	7,31	3,05	19585	92599	19640	20450	2,98	-1,1	0,000042	0,00037	
	2019	6,79	3,24	24397	97664	22560	22300	5,23	-0,5	0,000042	0,000038	
	2020	4,48	3,3	26603	102422	27650	27900	0,19	0,2	0,000043	0,000035	
	2021	5,22	3,36	33233	104632	34590	31620	1,81	0,6	0,000043	0,000039	
	2022	5,92	3,6	38154	106583	29660	27290	4,55	-1,7	0,000042	0,000039	
	2023	6,72	3,76	35109	104835	31470	29400	3,58	2	0,000041	0,000037	
	2024	7,55	3,87	34682	103682	35530	35010	2,94	-1,2	0,000039	0,000038	

Lampiran II

Output Pengolahan Data Software Statistik Rstudio

```
> #output st. deskrip
> summary(data)
      Y                X1                X2                M1
Min.   : 1.957   Min.   :2.054   Min.   : 8.778   Min.   : -3.500
1st Qu.: 2.207   1st Qu.:2.353   1st Qu.: 9.826   1st Qu.: 0.450
Median : 2.802   Median :2.380   Median :10.002   Median : 1.817
Mean   : 8.000   Mean   :2.347   Mean   : 9.912   Mean   : 2.077
3rd Qu.: 5.739   3rd Qu.:2.418   3rd Qu.:10.298   3rd Qu.: 3.390
Max.   :34.293   Max.   :2.480   Max.   :10.707   Max.   :12.150
      M2
Min.   :0.0000385
1st Qu.:0.0000665
Median :0.0232500
Mean   :0.1615992
3rd Qu.:0.2237500
Max.   :0.7250000

> #uji t
> model1 <- lm(Y ~ X1 + X2, data = data)
> #uji moderasi
> model2 <- lm(Y ~ X1*M1 + X2*M1, data = data)
> model3 <- lm(Y ~ X1*M2 + X2*M2, data = data)

> shapiro.test(residuals(model1))

      Shapiro-Wilk normality test

data:  residuals(model1)
W = 0.95248, p-value = 0.07928

> resettest(model1)

      RESET test

data:  model1
RESET = 0.99426, df1 = 2, df2 = 35, p-value = 0.3802

> bptest(model1)

      studentized Breusch-Pagan test

data:  model3
BP = 11.846, df = 9, p-value = 0.2221
```

```

> vif(model1)
      X1.1      X1.2      X2.1      X2.2
1.207978  2.187259 10.251777  8.814180

> #output
> summary(model1)

Call:
lm(formula = Y ~ X1 + X2, data = data)

Residuals:
    Min       1Q   Median       3Q      Max
-12.163  -6.552  -3.039   5.052  21.522

Coefficients:
            Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
(Intercept) -117.845     38.582  -3.054  0.00405 **
X1              5.454      1.645   3.316  0.00210 **
X2             11.048      2.865   3.856  0.00042 ***
---
Signif. codes:  0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 9.628 on 39 degrees of freedom
Multiple R-squared:  0.2829, Adjusted R-squared:  0.2461
F-statistic: 7.694 on 2 and 39 DF, p-value: 0.001526

> #coefficients
> lm.beta(model1)

Call:
lm(formula = Y ~ X1 + X2, data = data)

Standardized Coefficients::
            (Intercept)           X1           X2
                NA  0.06448213  0.52306034

> summary(model2)

Call:
lm(formula = Y ~ X1 * M1 + X2 * M1, data = data)

Residuals:
    Min       1Q   Median       3Q      Max
-11.146  -6.708  -3.078   4.799  20.630

Coefficients:
            Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
(Intercept) -96.3214     52.3919  -1.838  0.0743 .
X1:M1         0.1034      5.6249   0.018  0.9854
M1:X2         0.8193      1.2346   0.664  0.5112
---
Signif. codes:  0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

```

Residual standard error: 9.902 on 36 degrees of freedom
Multiple R-squared: 0.2999, Adjusted R-squared: 0.2026
F-statistic: 3.084 on 5 and 36 DF, p-value: 0.02036

```
> lm.beta(model2)
```

```
Call:  
lm(formula = Y ~ X1 * M1 + X2 * M1, data = data)
```

```
Standardized Coefficients:  
(Intercept)          X1:M1          M1:X2  
          NA      0.05732741  1.96783774
```

```
> summary(model3)
```

```
Call:  
lm(formula = Y ~ X1 * M2 + X2 * M2, data = data)
```

```
Residuals:  
      Min       1Q   Median       3Q      Max  
-1.7591 -0.2475  0.0598  0.1724  4.9474
```

```
Coefficients:  
              Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)  
(Intercept)   -9.0008     5.5744  -1.615  0.1151  
X1:M2         -270.4284    33.6198  -8.044 1.48e-09 ***  
M2:X2          23.4919     2.9413   7.987 1.74e-09 ***  
---
```

```
Signif. codes:  0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1
```

Residual standard error: 1.008 on 36 degrees of freedom
Multiple R-squared: 0.9927, Adjusted R-squared: 0.9917
F-statistic: 985.3 on 5 and 36 DF, p-value: < 2.2e-16

```
> lm.beta(model3)
```

```
Call:  
lm(formula = Y ~ X1 * M2 + X2 * M2, data = data)
```

```
Standardized Coefficients:  
(Intercept)          X1:M2          M2:X2  
          NA     -14.93621072  5.71798466
```

> UJIPERINDIKATOR

```
> #Input Data
> data <- read_excel("C:/Users/Hewlett Packard/Downloads/DataRunning.xlsx")
> View(data)
> summary(data)
```

Y1		Y2		X1.1		X1.2	
Min.	:-9.500	Min.	: 3.050	Min.	: 51	Min.	: 61762
1st Qu.:	2.200	1st Qu.:	3.710	1st Qu.:	1179	1st Qu.:	104683
Median :	4.640	Median :	5.165	Median :	18908	Median :	172843
Mean :	3.551	Mean :	15.366	Mean :	20768	Mean :	461866
3rd Qu.:	5.675	3rd Qu.:	10.825	3rd Qu.:	34320	3rd Qu.:	351836
Max. :	9.700	Max. :	67.900	Max. :	65000	Max. :	2292925
X2.1		X2.2		M1.1		M1.2	
Min.	: 4730	Min.	: 8300	Min.	:-1.100	Min.	:-6.8000
1st Qu.:	19250	1st Qu.:	17234	1st Qu.:	1.125	1st Qu.:	-0.5075
Median :	22531	Median :	21600	Median :	2.400	Median :	0.6000
Mean :	23489	Mean :	21960	Mean :	2.535	Mean :	1.6190
3rd Qu.:	31354	3rd Qu.:	27748	3rd Qu.:	3.670	3rd Qu.:	3.0825
Max. :	46166	Max. :	43242	Max. :	6.100	Max. :	22.0000
M2.1		M2.2					
Min.	:3.900e-05	0,00003900	Min.	:0.0000350			
1st Qu.:	6.925e-05	0,00006925	1st Qu.:	0.0000625			
Median :	2.500e-02	0,02500	Median :	0.0215000			
Mean :	1.706e-01	0,1706	Mean :	0.1525612			
3rd Qu.:	2.375e-01	0,1375	3rd Qu.:	0.2100000			
Max. :	7.500e-01	0,7500	Max. :	0.7100000			

```
> View(DataRunning)
> model1 <- lm(Y1 ~ X1.1 + X1.2 + X2.1 + X2.2, data = data)
> model2 <- lm(Y2 ~ X1.1 + X1.2 + X2.1 + X2.2, data = data)
> model3 <- lm(Y1 ~ X1.1*M1.1 + X1.2*M1.1 + X2.1*M1.1 + X2.2*M1.1, data = data)
> model4 <- lm(Y1 ~ X1.1*M1.2 + X1.2*M1.2 + X2.1*M1.2 + X2.2*M1.2, data = data)
> model5 <- lm(Y1 ~ X1.1*M2.1 + X2.2*M2.1 + X2.1*M2.1 + X2.2*M2.1, data = data)
> model6 <- lm(Y1 ~ X1.1*M2.2 + X1.2*M2.2 + X2.1*M2.2 + X2.2*M2.2, data = data)
> model7 <- lm(Y2 ~ X1.1*M1.1 + X1.2*M1.1 + X2.1*M1.1 + X2.2*M1.1, data = data)
> model8 <- lm(Y2 ~ X1.1*M1.2 + X1.2*M1.2 + X2.1*M1.2 + X2.2*M1.2, data = data)
> model9 <- lm(Y2 ~ X1.1*M2.1 + X1.2*M2.1 + X2.1*M2.1 + X2.2*M2.1, data = data)
> model10 <- lm(Y2 ~ X1.1*M2.2 + X1.2*M2.2 + X2.1*M2.2 + X2.2*M2.2, data = data)
```

```
> summary(model1)
```

Call:
lm(formula = Y1 ~ X1.1 + X1.2 + X2.1 + X2.2, data = data)

Residuals:
Min 1Q Median 3Q Max
-0.38594 -0.09094 -0.01019 0.09772 0.58640

Coefficients:

	Estimate	Std. Error	t value	Pr(> t)
(Intercept)	1.3089429	1.0008973	1.308	0.199019
X1.1	0.0465502	0.0126153	3.690	0.000718 ***
X1.2	-0.0668130	0.0344643	-1.939	0.060205 .
X2.1	-0.0251263	0.1595278	-0.158	0.875704
X2.2	-0.0004887	0.2311246	-0.002	0.998324

Signif. codes: 0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 0.1884 on 37 degrees of freedom
Multiple R-squared: 0.4047, Adjusted R-squared: 0.3403
F-statistic: 6.288 on 4 and 37 DF, p-value: 0.0005775

> summary(model2)

Call:

lm(formula = Y2 ~ X1.1 + X1.2 + X2.1 + X2.2, data = data)

Residuals:

Min	1Q	Median	3Q	Max
-15.098	-4.620	1.284	4.530	22.537

Coefficients:

	Estimate	Std. Error	t value	Pr(> t)
(Intercept)	-283.6695	44.7230	-6.343	2.16e-07 ***
X1.1	-1.9079	0.5637	-3.385	0.00170 **
X1.2	19.2897	1.5400	12.526	7.07e-15 ***
X2.1	-21.3858	7.1282	-3.000	0.00481 **
X2.2	29.1342	10.3273	2.821	0.00765 **

Signif. codes: 0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 8.417 on 37 degrees of freedom
Multiple R-squared: 0.871, Adjusted R-squared: 0.8571
F-statistic: 62.46 on 4 and 37 DF, p-value: 6.007e-16

> summary(model3)

Call:

lm(formula = Y1 ~ X1.1 * M1.1 + X1.2 * M1.1 + X2.1 * M1.1 + X2.2 *
M1.1, data = data)

Residuals:

Min	1Q	Median	3Q	Max
-10.0724	-1.1514	-0.1353	1.2809	6.0683

Coefficients:

	Estimate	Std. Error	t value	Pr(> t)
(Intercept)	-9.210e+00	3.778e+00	-2.438	0.0205 *
X1.1:M1.1	8.809e-07	2.250e-05	0.039	0.9690
M1.1:X1.2	1.369e-07	7.597e-07	0.180	0.8582
M1.1:X2.1	5.814e-05	9.147e-05	0.636	0.5295
M1.1:X2.2	-1.496e-04	9.830e-05	-1.522	0.1378

Signif. codes: 0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 3.316 on 32 degrees of freedom
Multiple R-squared: 0.4558, Adjusted R-squared: 0.3028
F-statistic: 2.978 on 9 and 32 DF, p-value: 0.01084

> summary(model4)

Call:

```
lm(formula = Y1 ~ X1.1 * M1.2 + X1.2 * M1.2 + X2.1 * M1.2 + X2.2 *  
    M1.2, data = data)
```

Residuals:

Min	1Q	Median	3Q	Max
-0.36852	-0.06342	0.00905	0.06315	0.27936

Coefficients:

	Estimate	Std. Error	t value	Pr(> t)
(Intercept)	2.461166	0.954125	2.580	0.01469 *
X1.1:M1.2	0.007879	0.004720	1.669	0.10487
M1.2:X1.2	0.006275	0.011058	0.567	0.57437
M1.2:X2.1	-0.082596	0.049113	-1.682	0.10235
M1.2:X2.2	0.144491	0.080518	1.795	0.08218 .

Signif. codes: 0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 0.1624 on 32 degrees of freedom
Multiple R-squared: 0.6171, Adjusted R-squared: 0.5095
F-statistic: 5.731 on 9 and 32 DF, p-value: 9.958e-05

> summary(model5)

Call:

```
lm(formula = Y1 ~ X1.1 * M2.1 + X1.2 * M2.1 + X2.1 * M2.1 + X2.2 *  
    M2.1, data = data)
```

Residuals:

Min	1Q	Median	3Q	Max
-0.33554	-0.06008	0.01686	0.07526	0.32786

Coefficients:

	Estimate	Std. Error	t value	Pr(> t)
(Intercept)	2.95200	2.07731	1.421	0.16497
X1.1:M2.1	-1.61698	0.54218	-2.982	0.00543 **
M2.1:X1.2	-3.15369	1.07459	-2.935	0.00613 **
M2.1:X2.1	4.22840	1.47196	2.873	0.00717 **
M2.1:X2.2	0.10317	0.73768	0.140	0.88965

Signif. codes: 0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 0.1697 on 32 degrees of freedom
Multiple R-squared: 0.582, Adjusted R-squared: 0.4645
F-statistic: 4.951 on 9 and 32 DF, p-value: 0.0003371

> summary(model6)

Call:

```
lm(formula = Y1 ~ X1.1 * M2.2 + X1.2 * M2.2 + X2.1 * M2.2 + X2.2 *  
M2.2, data = data)
```

Residuals:

Min	1Q	Median	3Q	Max
-0.33038	-0.06139	0.00917	0.08412	0.35826

Coefficients:

	Estimate	Std. Error	t value	Pr(> t)
(Intercept)	2.37919	2.06686	1.151	0.25821
X1.1:M2.2	-1.75494	0.62849	-2.792	0.00876 **
M2.2:X1.2	-3.47434	1.24649	-2.787	0.00887 **
M2.2:X2.1	4.60348	1.69517	2.716	0.01058 *
M2.2:X2.2	0.01508	0.81229	0.019	0.98530

Signif. codes: 0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 0.175 on 32 degrees of freedom
Multiple R-squared: 0.5558, Adjusted R-squared: 0.4309
F-statistic: 4.45 on 9 and 32 DF, p-value: 0.0007723

> summary(model7)

Call:

```
lm(formula = Y2 ~ X1.1 * M1.1 + X1.2 * M1.1 + X2.1 * M1.1 + X2.2 *  
M1.1, data = data)
```

Residuals:

Min	1Q	Median	3Q	Max
-14.591	-4.532	1.249	6.091	12.651

Coefficients:

	Estimate	Std. Error	t value	Pr(> t)	
(Intercept)	-354.15855	84.44849	-4.194	0.000203	***
X1.1:M1.1	-0.19034	0.33910	-0.561	0.578494	
M1.1:X1.2	0.09804	0.91129	0.108	0.914999	
M1.1:X2.1	4.23790	4.11514	1.030	0.310811	
M1.1:X2.2	-6.96255	5.90346	-1.179	0.246933	

Signif. codes: 0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 8.655 on 32 degrees of freedom
Multiple R-squared: 0.882, Adjusted R-squared: 0.8489
F-statistic: 26.59 on 9 and 32 DF, p-value: 2.066e-12

> summary(model8)

Call:

```
lm(formula = Y2 ~ X1.1 * M1.2 + X1.2 * M1.2 + X2.1 * M1.2 + X2.2 *  
M1.2, data = data)
```

Residuals:

Min	1Q	Median	3Q	Max
-13.529	-5.035	1.285	4.876	18.829

Coefficients:

	Estimate	Std. Error	t value	Pr(> t)	
(Intercept)	-291.8039	48.5360	-6.012	1.05e-06	***
X1.1:M1.2	-0.2459	0.2401	-1.024	0.31348	
M1.2:X1.2	0.6864	0.5625	1.220	0.23130	
M1.2:X2.1	2.5537	2.4983	1.022	0.31438	
M1.2:X2.2	-4.0493	4.0959	-0.989	0.33027	

Signif. codes: 0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 8.263 on 32 degrees of freedom
Multiple R-squared: 0.8925, Adjusted R-squared: 0.8622
F-statistic: 29.51 on 9 and 32 DF, p-value: 4.878e-13

> summary(model9)

Call:

```
lm(formula = Y2 ~ X1.1 * M2.1 + X1.2 * M2.1 + X2.1 * M2.1 + X2.2 *  
M2.1, data = data)
```

Residuals:

Min	1Q	Median	3Q	Max
-2.65775	-0.20118	0.02664	0.27206	1.44247

Coefficients:

	Estimate	Std. Error	t value	Pr(> t)
(Intercept)	-6.85808	10.47258	-0.655	0.517238
X1.1:M2.1	-11.77300	2.73336	-4.307	0.000147 ***
M2.1:X1.2	-0.99093	5.41747	-0.183	0.856019
M2.1:X2.1	41.94946	7.42077	5.653	2.97e-06 ***
M2.1:X2.2	-7.76212	3.71894	-2.087	0.044921 *

Signif. codes: 0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 0.8556 on 32 degrees of freedom
Multiple R-squared: 0.9988, Adjusted R-squared: 0.9985
F-statistic: 3081 on 9 and 32 DF, p-value: < 2.2e-16

> summary(model10)

Call:

```
lm(formula = Y2 ~ X1.1 * M2.2 + X1.2 * M2.2 + X2.1 * M2.2 + X2.2 *  
    M2.2, data = data)
```

Residuals:

Min	1Q	Median	3Q	Max
-2.28061	-0.27687	0.05329	0.26070	2.42565

Coefficients:

	Estimate	Std. Error	t value	Pr(> t)
(Intercept)	-19.7779	10.8923	-1.816	0.0788 .
X1.1:M2.2	-22.0034	3.3121	-6.643	1.71e-07 ***
M2.2:X1.2	-14.5470	6.5690	-2.215	0.0340 *
M2.2:X2.1	40.6225	8.9335	4.547	7.37e-05 ***
M2.2:X2.2	-7.2789	4.2807	-1.700	0.0988 .

Signif. codes: 0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 0.922 on 32 degrees of freedom
Multiple R-squared: 0.9987, Adjusted R-squared: 0.9983
F-statistic: 2652 on 9 and 32 DF, p-value: < 2.2e-16

> View(data)

> View(data)

Lampiran III

BIODATA PENELITI



Nama Lengkap : Chinta Khusnia
Tempat, Tanggal Lahir : Pasuruan. 09 Maret 2001
Alamat Asal : Dsn. Pandansari RT. 015-A RW. 003 Ds. Sumberrejo
Kec. Purwosari Kab. Pasuruan
Alamat Domisili : Jl. Candi Badut 1/27 Mojolangu, Lowokwaru, Kota
Malang
Telepon/HP : +6285954536760
E-mail : chinta.khusnia09@gmail.com
Instagram : @chin_ta09

Pendidikan Formal

2008-2014 : SDN Sumberrejo III
2014-2017 : SMP Unggulan Al-Yasini
2017-2020 : Jurusan Perbankan Syariah SMK Kesehatan Al-Yasini
2020-2024 : S1 Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik
Ibrahim Malang
2023-2025 : S2 Magister Ekonomi Syariah Pascasarjana UIN Maulana Malik
Ibrahim Malang

Pendidikan Non-Formal

- 2014-2020 : Pondok Pesantren Terpadu Miftahul Ulum Al-Yasini Pasuruan
2014-2017 : Lembaga Pendidikan Bahasa Asing (LPBA) Al-Yasini
2014-2017 : Lembaga Pendidikan Al-Quran (LPQ) Al-Yasini
2020-2021 : Ma'had Sunana Ampel Al-'Ali Malang
2020-2021 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab (PKPBA)
2021-2022 : *English Language Center* (ELC)

Pengalaman Organisasi

- 2015-2016 : Pengurus Bidang Kesenian, Keterampilan dan Olahraga (K2O)
Pondok Pesantren Terpadu Al-Yasini
2016-2020 : Sekretaris Bidang Kesenian, Keterampilan dan Olahraga (K2O)
Pondok Pesantren Terpadu Al-Yasini
2021-2022 : Sekretaris KBMB UIN Malang
2021-2022 : Koor. Devisi Education Sahabat Pendamping Perbankan Syariah
Fakultas Ekonomi UIN Malang
2022 : Bendahara Umum UKM Pagar Nusa UIN Malang
2022-2023 : Wakil Ketua INSANI Komisariat Malang
2021-2023 : Anggota Biro Intelektual Rayon Ekonomi Moch. Hatta
2021-2023 : Anggota Dept. Kaderisasi IMAPAS UIN Malang
2022-2023 : Sekretaris El-Dinar Finance House Fakultas Ekonomi UIN
Malang
2023 : Wakil Ketua III UKM Pagar Nusa UIN Malang
2023-2024 : Bendahara Umum INSANI Komisariat Malang
2024-2025 : Dewan Pembimbing INSANI Komisariat Malang