

**Dampak Industri Halal pada Perekonomian di Indonesia: Pengaruh  
Pendapatan, Ekspor, dan FDI terhadap PDB Melalui Pendekatan GMM**

**Zul Ihsan Mu'arrif**

IAIN Kerinci

zulihsanmuarrif@iainkerinci.ac.id

**ABSTRACT**

*This research explores the influence of income, exports and foreign direct investment (FDI) on Gross Domestic Product (GDP) in the halal industry in Indonesia, using the Generalized Method of Moments (GMM) approach. This study is based on panel data from companies operating in the halal sector between 2010 and 2022. The results show that income and exports positively and significantly influence GDP growth, confirming the importance of company activities and export performance in driving national economic growth. In contrast, FDI was found to have no significant effect on GDP, indicating that foreign investment's contribution in this sector is not yet optimal or is influenced by other factors such as the quality of institutions and infrastructure. This research provides important implications for policymakers and stakeholders, considering the urgency of improving export strategies, diversifying markets, and improving the quality of institutions and infrastructure to maximize the economic benefits of FDI. In addition, the results of this research also emphasize the important role of the halal industry as a major contributor to Indonesia's economic growth, as well as the need for policies that support further development and diversification of the halal industrial sector.*

**Keywords:** Halal Industry, GDP, Revenue, Exports, FDI, GMM

**ABSTRAK**

Penelitian ini mengeksplorasi pengaruh pendapatan, ekspor, dan investasi asing langsung (Foreign Direct Investment/FDI) terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) pada industri halal di Indonesia, dengan menggunakan pendekatan *Generalized Method of Moments (GMM)*. Studi ini didasarkan pada data panel dari perusahaan-perusahaan yang beroperasi di sektor halal antara tahun 2010 hingga 2022. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pendapatan dan ekspor memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan PDB, yang menegaskan pentingnya kegiatan perusahaan dan kinerja ekspor dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional. Sebaliknya, FDI ditemukan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap PDB, yang mengindikasikan bahwa kontribusi investasi asing dalam sektor ini belum optimal atau dipengaruhi oleh faktor-faktor lain seperti kualitas institusi dan infrastruktur. Penelitian ini memberikan implikasi penting bagi pengambil kebijakan dan pemangku kepentingan, dengan memperhatikan urgensi peningkatan strategi ekspor, diversifikasi pasar, serta peningkatan kualitas institusi dan infrastruktur untuk memaksimalkan manfaat ekonomi dari FDI. Selain itu, hasil penelitian ini juga menegaskan peran penting industri halal sebagai kontributor utama dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia, serta perlunya kebijakan yang mendukung pengembangan dan diversifikasi lebih lanjut dari sektor industri halal.

**Kata kunci:** Industri Halal, PDB, Pendapatan, Ekspor, FDI, GMM

## **PENDAHULUAN**

Industri halal global telah mengalami pertumbuhan yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir, dengan nilai yang diperkirakan mencapai USD 2,3 triliun (Nor et al., 2023). Berbagai faktor penyebab diantaranya meningkatnya jumlah populasi muslim global (Kettani, 2019) dan meningkatnya permintaan produk halal (Attwood et al., 2023). Pertumbuhan ini juga diikuti di berbagai negara, termasuk di Indonesia dengan keunggulan demografinya yang menunjukkan persentase mayoritas penduduk muslim. Dukungan juga diberikan oleh pemerintah dengan membuat berbagai regulasi yang memberikan keyakinan akan produk halal (Faridah, 2019). Selain itu, Indonesia memiliki potensi besar dalam mengembangkan industri halal dalam lingkup global (Mubarok & Imam, 2020).

Selain itu, industri halal telah memberikan kontribusi terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) dengan meningkatkan pendapatan per kapita di Indonesia (Rangkuty, 2021). Industri makanan halal juga terus berkembang seiring dengan meningkatnya permintaan pada pasar domestik dan internasional (Peristiwo, 2020). Pentingnya industri halal di Indonesia tidak hanya terletak pada pertumbuhannya yang cepat, tetapi juga pada potensinya untuk menjadi motor penggerak utama dalam menciptakan ekonomi yang lebih berkelanjutan dan berdaya saing di tingkat internasional.

Kontribusi industri halal juga terlihat dalam penciptaan lapangan kerja pada berbagai sektor seperti hotel dan pariwisata (Jaelani, 2017). Hal ini tentu akan mengurangi tingkat pengangguran dan dapat meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Selain itu terdapat pertumbuhan ekspor pada makanan halal yang menggambarkan produk halal di Indonesia memiliki daya saing di pasar internasional (Masruroh, 2020). Di sisi lain, industri halal juga berperan dalam menarik investasi asing langsung (FDI) (Upadhyay, 2016). Hal ini menunjukkan daya tarik Indonesia sebagai pusat industri halal yang tidak hanya memberikan manfaat ekonomi, tetapi juga memperkuat posisi di pasar global.

Namun, meskipun telah menunjukkan pertumbuhan yang signifikan dan berkontribusi besar terhadap perekonomian, industri halal masih menghadapi berbagai tantangan. Salah satu tantangan utama adalah masalah infrastruktur dan distribusi yang belum sepenuhnya memadai untuk mendukung kebutuhan produksi dan pemasaran produk halal secara efisien (Kadir et al., 2016). Industri halal masih menghadapi kesulitan dalam mengakses fasilitas produksi yang memadai, serta jaringan distribusi yang efektif, yang menyebabkan biaya produksi dan distribusi menjadi lebih tinggi dibandingkan produk non-halal.

Selain itu, akses terhadap pembiayaan juga menjadi hambatan bagi perkembangan industri halal, terutama di kalangan pelaku usaha kecil dan menengah (Nurhasanah et al., 2022). Pelaku UKM dalam industri halal yang masih kesulitan mendapatkan akses kredit. Kondisi ini menghambat kemampuan mereka untuk memperluas produksi dan meningkatkan daya saing di pasar domestik dan internasional. Industri halal juga menghadapi tantangan berupa persaingan global yang semakin ketat (Samsul et al., 2022). Negara-negara seperti Malaysia dan Turki telah lama memosisikan diri sebagai pusat industri halal global, dengan dukungan

kebijakan yang kuat dan infrastruktur yang lebih baik. Persaingan ini menuntut Indonesia untuk terus meningkatkan kualitas produk halal dan memperkuat posisinya di pasar global, yang tidak mudah dilakukan tanpa adanya reformasi kebijakan yang signifikan dan dukungan yang berkelanjutan dari pemerintah.

Meskipun menghadapi berbagai tantangan, pengembangan industri halal di Indonesia memiliki peluang yang sangat menjanjikan, karena potensi pasar global yang terus berkembang dan kebutuhan produk halal yang semakin meningkat. Secara global, permintaan akan produk halal tidak hanya berasal dari konsumen Muslim, tetapi juga dari konsumen non-Muslim yang mencari produk-produk yang terjamin kualitasnya, aman, dan diproduksi sesuai dengan standar kebersihan yang ketat (Oyelakin & Yusuf, 2018). Peluang ini memberikan keberuntungan bagi Indonesia karena merupakan salah satu produsen utama untuk produk halal.

Selain itu, seiring dengan meningkatnya kesadaran global akan pentingnya konsumsi produk halal, berbagai negara non-Muslim juga mulai membuka pasar mereka untuk produk-produk halal sehingga memberikan peluang ekspor yang signifikan bagi Indonesia (S Soesilowati, 2018). Misalnya, pasar Amerika Utara, yang sebelumnya didominasi oleh produk non-halal, kini menunjukkan peningkatan permintaan terhadap produk halal (Zehra & Naqvi, 2018). Hal ini menjadi indikator bahwa terdapat ruang yang luar untuk pengembangan ekspor untuk pasar yang prospektif.

Tentu dengan pertumbuhan ini menjadi penting bagi pemerintah untuk menggarisbawahi bahwa industri halal menjadi salah satu industri yang memberikan dampak terhadap pertumbuhan perekonomian negara. Memahami dinamika pertumbuhan ekonomi membutuhkan dasar analitis dan teori yang kuat. Peran akumulasi modal, investasi, dan perdagangan internasional menjadi penting sebagai pertimbangan penentuan pertumbuhan ekonomi didasarkan pada pertumbuhan ekonomi klasik dan neoklasik. Teori ini menjelaskan hubungan antara pendapatan, ekspor, dan investasi asing langsung (FDI) terhadap Produk Domestik Bruto (PDB).

Teori Keynesian menyatakan bahwa peningkatan pendapatan domestik memiliki dampak langsung terhadap PDB melalui mekanisme konsumsi (Chirichiello, 1994). Ketika pendapatan masyarakat meningkat, daya beli mereka juga meningkat, yang pada gilirannya mendorong konsumsi barang dan jasa. Konsumsi ini merupakan komponen utama dari PDB, sehingga peningkatan pendapatan secara langsung berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi. Ekspor juga memainkan peran penting dalam meningkatkan PDB (Reddy, 2020). Pada teori perdagangan internasional menjelaskan bahwa negara-negara dapat meningkatkan kesejahteraan ekonominya dengan mengekspor barang dan jasa (Desi Syahrani et al., 2022). Ekspor tidak hanya meningkatkan pendapatan nasional tetapi juga memungkinkan negara untuk mengakses teknologi, modal, dan sumber daya yang tidak tersedia secara domestik. Selain itu, investasi asing langsung (FDI) berkontribusi terhadap PDB (Okonkwo Okegbe, 2019). Teori pertumbuhan endogen menekankan bahwa FDI dapat mempercepat pertumbuhan ekonomi dengan menyediakan modal yang dibutuhkan untuk investasi dalam infrastruktur dan teknologi (Liu, 2008). FDI juga

memungkinkan transfer pengetahuan dan keterampilan yang dapat meningkatkan produktivitas dan inovasi di sektor-sektor ekonomi.

Penelitian mengenai hubungan antara pendapatan, ekspor, dan investasi asing langsung (FDI) dengan Produk Domestik Bruto (PDB) telah menjadi fokus perhatian dalam berbagai kajian ekonomi, dan semakin relevan dalam konteks industri halal yang berkembang pesat. Beberapa studi empiris dan teoretis telah mengeksplorasi bagaimana variabel-variabel ekonomi ini saling berinteraksi dan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan, khususnya dalam sektor-sektor yang berkaitan dengan industri halal.

Sebuah studi oleh Masron dan kawan-kawan (2012) menjelaskan bahwa FDI memainkan peran penting dalam meningkatkan produktivitas dan kapasitas ekspor di sektor industri halal. Hasil studi ini relevan bagi Indonesia, yang juga memiliki sektor halal yang berkembang dan sedang berupaya menarik lebih banyak investasi asing untuk memperkuat posisi di pasar global. Selain itu, Zubaid (2022) menemukan bahwa peningkatan ekspor halal memiliki dampak langsung dan positif terhadap PDB. Hal ini menunjukkan bahwa diversifikasi ekspor halal dan peningkatan daya saing internasional dapat menjadi strategi kunci bagi negara-negara OKI untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Di sisi lain, Azam dan Abdullah (2020) menjelaskan bahwa peningkatan pendapatan secara signifikan mendorong permintaan produk halal, yang kemudian berdampak positif pada pertumbuhan PDB. Kebijakan fiskal yang mendukung peningkatan pendapatan rumah tangga, seperti pengurangan pajak dan peningkatan subsidi untuk produk halal, dapat memperkuat konsumsi domestik dan mempercepat pertumbuhan sektor halal.

Pendekatan *Generalized Method of Moments* (GMM) dipilih untuk penelitian ini karena keunggulannya dalam menangani permasalahan yang kompleks dalam analisis ekonometrika, khususnya ketika berhadapan dengan data panel yang bersifat dinamis dan adanya potensi endogenitas dalam model. GMM dikenal sebagai metode yang efektif untuk mengatasi bias estimasi yang sering muncul akibat korelasi antara variabel independen dan kesalahan pengganggu (Ullah et al., 2018).

Penelitian ini akan menganalisis peran FDI dalam pengembangan industri halal di Indonesia, dengan menilai dampak aliran modal asing pada peningkatan kapasitas produksi, transfer teknologi, dan inovasi di sektor halal, yang berkontribusi terhadap pertumbuhan PDB. Dalam melakukan analisis ini, penelitian ini tidak hanya akan mengukur pengaruh langsung dari masing-masing variabel tersebut terhadap PDB, tetapi juga akan mengevaluasi interaksi di antara ketiganya untuk memberikan pemahaman yang lebih komprehensif tentang dinamika ekonomi dalam industri halal.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang mendalam bagi pengambil kebijakan dan pemangku kepentingan di industri halal, terutama dalam merumuskan strategi yang lebih efektif untuk memaksimalkan kontribusi sektor ini terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Dengan menganalisis secara komprehensif pengaruh pendapatan, ekspor, dan investasi asing langsung (FDI) terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) dalam konteks industri halal, penelitian ini

akan mengidentifikasi faktor-faktor kunci yang dapat dioptimalkan untuk mendorong pertumbuhan yang lebih berkelanjutan dan inklusif.

Pentingnya penelitian ini terletak pada pemetaan secara sistematis bagaimana berbagai faktor ekonomi memengaruhi pertumbuhan industri halal, sebuah sektor yang semakin mendapat perhatian baik dari pemerintah maupun sektor swasta. Sebagai negara dengan populasi Muslim terbesar di dunia, Indonesia memiliki potensi besar untuk menjadi pemimpin global dalam industri halal. Namun, untuk merealisasikan potensi ini, diperlukan pemahaman yang lebih mendalam mengenai bagaimana sektor ini berinteraksi dengan variabel ekonomi makro lainnya.

#### **METODE PENELITIAN**

Metode yang digunakan pada penelitian ini adalah metode kuantitatif yang berlandaskan filsafat positivisme dengan melihat realitas yang relatif tetap dan bersifat sebab akibat (Sugiyono, 2022). Populasi pada penelitian ini ada perusahaan-perusahaan yang terdaftar sebagai sektor halal. Penentuan sampel berdasarkan pada penentuan kriteria (Sugiyono, 2022) berdasarkan tujuan dari penelitian ini. Adapun kriteria sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang dijadikan sampel merupakan perusahaan yang termasuk dalam sektor halal.
2. Perusahaan memiliki laporan keuangan dari tahun 2010 – 2022. Sehingga dari total 26 perusahaan, hanya 10 perusahaan yang menyediakan laporan keuangan yang lengkap

**Tabel 1. Sektor-sektor halal di Indonesia**

No	Sektor	Perusahaan
1	Halal Food	Indofood Sukses Makmur Mayora Indah
2	Modest Fashion	PT Pam Brothers Tbk
3	Halal Pharmaceuticals	Bio Farma Tempo Scan
4	Halal Cosmetics	Paragon Technology & Innovation Martina Bertho Tbk
5	Physical Retail Stores	PT Matahari Department Store Ramayana Lestari Sentosa Hero Group

Sumber: Indonesia Halal Markets Report, 2022

Model estimasi menggunakan *Generalized Method of Moments*. Model ini digunakan untuk mengukur hubungan variabel-variabel secara makroekonomi seperti ekspor, impor, rasio keuangan, serta beberapa variabel dari pemerintahan (Fotis et al., 2017; Hartley & Walsh, 1992; Heinesen, 1995; Israelov & Lugauer, 2011; Majumder et al., 2022; Tripathi, 2011; Ullah et al., 2018). Model ini digunakan karena

menghasilkan estimasi yang tak bias dan konsisten. Model yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah:

$$PDB = f(\text{Pendapatan, FDI, Ekspor})$$

$$PDB = \beta + \beta_{\text{Pendapatan}} + \beta_{\text{FDI}} + \beta_{\text{Ekspor}} + \mu_t$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Pemilihan Model

**Tabel 2. Uji Pemilihan Model**

Pengujian	Prob.	Keputusan
Uji Chow	0,075	CEM
Uji Hausman	0,011	FEM
Uji LM	0,000	REM

Sumber: Data olahan, 2024

Uji Chow digunakan untuk menilai apakah perbedaan signifikan ada antara grup dalam data panel, sering kali untuk membandingkan model dengan dan tanpa pemecahan berdasarkan grup atau waktu. Hasilnya menunjukkan nilai probabilitas yang tinggi ( $0,075 > 0,05$ ) sehingga model yang tepat untuk digunakan adalah CEM

Uji Hausman digunakan untuk memutuskan antara model efek tetap (FEM) dan model efek acak (REM). Dengan nilai probabilitas 0,0113, hasil ini menunjukkan adanya perbedaan signifikan antara estimator FEM dan REM, dengan level signifikansi di bawah 0,05. Sehingga model efek tetap lebih tepat daripada model efek acak.

Uji LM digunakan untuk menentukan apakah model efek acak lebih sesuai dibandingkan dengan model tanpa efek acak. Hasilnya menunjukkan nilai Breusch-Pagan yang sangat signifikan (probabilitas mendekati 0 untuk tes *cross-section* dan *both*), yang menyarankan penolakan kuat terhadap hipotesis nol (tidak ada efek acak). Sehingga model dengan efek acak lebih tepat digunakan daripada model tanpa efek acak. Maka untuk pengujian selanjutnya akan digunakan dengan Model efek Acak (REM)

### Uji Spesifikasi Model

**Tabel 3. Uji Arellano Bond (AB Test)**

Test order	m-Statistic	rho	SE(rho)	Prob.
AR(1)	-0.388494	-0.017076	0.043954	0.6977
AR(2)	1.680477	0.107773	0.064132	0.0929

Sumber: Data olahan, 2024

Uji Arellano-Bond digunakan untuk mendeteksi korelasi serial dalam *error* term dari model yang diestimasi. Model dianggap konsisten jika tidak ada korelasi serial otomatis yang mengindikasikan bahwa model telah dikonstruksi dengan benar dan estimator yang digunakan konsisten. Nilai probabilitas untuk AR(2) adalah

0.0929, yang lebih besar dari 0.05, menunjukkan tidak ada bukti korelasi serial pada level kedua, sehingga model dapat dianggap konsisten. Korelasi serial pada level pertama (AR(1)) tidak dianggap masalah jika model dalam perbedaan pertama karena diharapkan adanya korelasi negatif setelah transformasi.

#### Uji Sargan

**Tabel 4. Uji Sargan**

Mean dependent var	0.043126	S.D. dependent var	0.021149
S.E. of regression	0.067279	Sum squared resid	0.479812
J-statistic	0.735213	Instrument rank	11
Prob(J-statistic)	0.998050		

Sumber: Data olahan, 2024

Uji Sargan digunakan untuk menguji kevalidan instrumen dalam model. Jika instrumen valid, maka mereka harus eksogen, artinya mereka tidak berkorelasi dengan *error term*. Nilai Prob(J-statistic) adalah 0.998 (>0.05) dalam Uji Sargan, yang menunjukkan bahwa instrumen yang digunakan dalam model adalah valid. Hal ini karena nilai probabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa kita tidak dapat menolak hipotesis nol dari kevalidan instrumen, yang menyiratkan bahwa instrumen tidak berkorelasi dengan *error term* dan oleh karena itu valid.

#### Pemodelan GMM

**Tabel 5. Panel Generalized Method of Moments**

Variable	Coefficient	Prob.	Keterangan
PDB(-1)	10.56672	0.0508	
PENDAPATAN	0.195606	0.0356	Berpengaruh
FDI	-0.023116	0.1720	Tidak berpengaruh
EKSPOR	0.153273	0.0428	Berpengaruh

Sumber: Data olahan, 2024

Dari hasil penelitian didapatkan model sebagai berikut:

$$PDB = 10,567 + 0,196_{Pendapatan} - 0,023_{FDI} + 0,153_{Ekspor} + \mu_t$$

Hasil analisis Panel *Generalized Method of Moments* (GMM) menawarkan wawasan penting mengenai hubungan antara PDB (Produk Domestik Bruto) dengan variabel-variabel independen: Pendapatan, FDI (Foreign Direct Investment), dan Ekspor.

1. PDB(-1): Koefisien untuk PDB(-1) adalah 10,56672 dengan *standar error* sebesar 5,349240, menghasilkan *t-statistik* sebesar 1,975368 dan probabilitas (p-value) sebesar 0,0508. Hal ini menunjukkan adanya hubungan positif antara PDB periode sebelumnya dengan PDB saat ini. Dengan p-value yang mendekati 0,05, hasil ini mengindikasikan bahwa performa ekonomi di masa lalu memiliki pengaruh signifikan terhadap performa ekonomi saat ini.

2. Pendapatan: Koefisien untuk Pendapatan adalah 0,195606 dengan *standard error* 0,091879, yang menghasilkan t-statistik 2,128955 dan p-value 0,0356. Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif dan signifikan antara Pendapatan perusahaan dengan PDB. Dengan p-value kurang dari 0,05, ini menegaskan bahwa peningkatan pendapatan perusahaan berkontribusi terhadap pertumbuhan PDB.
3. FDI (Foreign Direct Investment): FDI memiliki koefisien -0,023116 dengan *standard error* 0,016809, menghasilkan t-statistik -1,375198 dan p-value 0,1720. Hubungan antara FDI dan PDB dalam model ini negatif, namun tidak statistik signifikan (p-value > 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa, dalam sampel dan periode penelitian ini, FDI tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan PDB.
4. Ekspor: Koefisien untuk Ekspor adalah 0,153273 dengan *standard error* 0,074745, yang menghasilkan t-statistik 2,050627 dan p-value 0,0428. Hasil ini menunjukkan adanya hubungan positif dan signifikan antara nilai ekspor dengan PDB. Dengan p-value kurang dari 0,05, ini menegaskan bahwa peningkatan nilai ekspor berkontribusi terhadap pertumbuhan PDB.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Momentum Ekonomi

Hubungan positif antara PDB masa lalu dengan PDB saat ini mendukung teori ekonomi yang menyatakan bahwa kondisi ekonomi historis mempengaruhi tren pertumbuhan ekonomi masa depan. Hal ini konsisten dengan literatur yang menekankan pentingnya momentum ekonomi dalam memprediksi pertumbuhan ekonomi. Konsistensi ini dengan literatur relevan menegaskan bahwa kondisi ekonomi historis memiliki dampak signifikan terhadap arah pertumbuhan ekonomi.

Dahlquist dan Hasseltoft (2015) yang menemukan bahwa tren ekonomi masa lalu memiliki kemampuan prediktif terhadap pengembalian mata uang menunjukkan pentingnya momentum ekonomi dalam menentukan kinerja keuangan. Hal ini sejalan dengan temuan penelitian yang dilakukan, menegaskan bahwa analisis historis aktivitas ekonomi dan inflasi relevan untuk memahami dan meramalkan pergerakan ekonomi makro. Khususnya, konsep momentum ekonomi kuat sebagai indikator yang berguna untuk strategi investasi mencerminkan pengaruh penting kondisi ekonomi masa lalu terhadap ekspektasi masa depan.

Maio dan Philip (2013) lebih lanjut memperkuat argumen ini dengan menunjukkan bahwa aktivitas ekonomi memainkan peran krusial dalam menjelaskan anomali berbasis momentum. Variabel-variabel tersebut menunjukkan bahwa model yang mengintegrasikan indikator aktivitas ekonomi memberikan daya jelaskan yang signifikan untuk portofolio momentum yang menunjukkan bahwa tren ekonomi historis memberi petunjuk penting tentang kinerja keuangan masa depan.

Safieddine dan Sonti (2007) dengan temuan mereka tentang hubungan antara pertumbuhan industri dan momentum saham individu, menggarisbawahi bahwa dinamika sektor ekonomi tertentu dapat memberikan wawasan penting terhadap momentum ekonomi keseluruhan. Firma-firma yang beroperasi dalam industri

dengan pertumbuhan tinggi cenderung mengalami momentum positif yang lebih besar sehingga memperkuat gagasan bahwa analisis sektoral dapat memberikan prediksi yang bermanfaat tentang performa ekonomi secara keseluruhan.

Eichel (2021) yang menyelidiki hubungan antara ekonomi riil dan harga saham dalam strategi momentum, menawarkan perspektif kritis dengan menunjukkan bahwa momentum saham tidak selalu signifikan setelah mempertimbangkan efek industri. Hal ini menekankan bahwa analisis yang lebih spesifik dan kontekstual diperlukan untuk memahami sepenuhnya dinamika ekonomi.

Penekanan pada analisis historis dan sektoral ekonomi menunjukkan bahwa pemahaman yang mendalam tentang pola ekonomi masa lalu dapat memperkaya strategi untuk menghadapi tantangan ekonomi masa depan, menginformasikan pembuat kebijakan, investor, dan pemangku kepentingan lainnya dalam merencanakan langkah strategis mereka.

### **Pengaruh Pendapatan Perusahaan terhadap ekonomi makro**

Hasil penelitian menunjukkan hubungan positif dan signifikan antara pendapatan perusahaan dengan PDB. Dalam industri halal, aktivitas korporat dan kinerja finansial tidak hanya mencerminkan kesuksesan masing-masing perusahaan tetapi juga berkontribusi signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi secara lebih luas. Industri halal, yang mencakup berbagai sektor mulai dari makanan dan minuman, kosmetik, farmasi, hingga jasa keuangan, merupakan pasar global yang dinamis dengan permintaan yang terus berkembang. Peningkatan pendapatan dalam sektor-sektor ini tidak hanya mencerminkan ekspansi pasar tetapi juga efektivitas praktik bisnis yang sesuai dengan prinsip-prinsip halal. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan dalam industri halal yang berhasil meningkatkan pendapatannya berkontribusi pada aliran ekonomi yang lebih luas sehingga dapat menstimulasi investasi, konsumsi, dan pertumbuhan ekonomi.

Elasrag (2016) menekankan bagaimana industri halal telah berkembang menjadi sektor pertumbuhan baru yang melampaui sektor makanan untuk memasuki berbagai bidang ekonomi lainnya. Hal ini menegaskan bahwa pendapatan perusahaan dalam industri halal tidak hanya mencerminkan kesuksesan sektor makanan tetapi juga kesuksesan di sektor lain, menunjukkan dampak luas aktivitas halal terhadap ekonomi.

Azam dan Abdullah (2020) mengungkapkan bahwa industri halal global mewakili salah satu pasar yang berkembang paling cepat di dunia. Hubungan positif antara pendapatan perusahaan halal dengan PDB dapat dilihat sebagai refleksi dari ekspansi dan pertumbuhan yang cepat di mana perusahaan-perusahaan industri halal secara aktif berkontribusi terhadap dinamika ekonomi global dan lokal.

Sementara itu, Jaelani (2017) mengonfirmasi bahwa pariwisata halal telah berkontribusi signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia sehingga menunjukkan bahwa sektor pariwisata halal juga memainkan peran penting dalam menghasilkan pendapatan dan pertumbuhan ekonomi. Ini menyoroti bagaimana diversifikasi industri halal, termasuk pariwisata, menambahkan lapisan tambahan pada pengaruh ekonomi makro dari sektor ini.

Pentingnya industri halal sebagai motor pertumbuhan ekonomi, yang mempengaruhi dan dipengaruhi oleh variabel ekonomi makro. Hal ini menunjukkan bahwa keberhasilan industri halal dalam menciptakan pendapatan tidak hanya meningkatkan kesejahteraan ekonomi korporat tetapi juga berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi yang lebih luas sehingga mencerminkan potensi signifikan industri halal dalam mendorong perkembangan ekonomi global dan lokal. Kesimpulannya, kinerja finansial perusahaan halal menjadi indikator penting yang tidak hanya mencerminkan kekuatan sektor ini tetapi juga kontribusinya yang berharga terhadap ekonomi makro.

## **FDI**

Temuan penelitian yang mengindikasikan pengaruh tidak signifikan Foreign Direct Investment (FDI) terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) memberikan gambaran tentang perspektif terhadap asumsi konvensional dalam literatur ekonomi, yang sering kali menganggap FDI sebagai katalis penting pertumbuhan ekonomi.

Wu dan kawan-kawan (2020) memberikan bukti bahwa hubungan antara FDI dan pertumbuhan PDB berbentuk U terbalik, dengan efek FDI yang signifikan terutama di kota-kota yang bergantung pada pendapatan pajak korporasi lokal atau menghadapi defisit anggaran. Hal ini menunjukkan bahwa efektivitas FDI bergantung pada kondisi fiskal lokal dan peran pengeluaran publik sehingga menantang pandangan bahwa FDI secara universal mendukung pertumbuhan.

Sebaliknya, Umeora (2013) menemukan bahwa FDI tidak berkontribusi terhadap pertumbuhan PDB dan malah meningkatkan inflasi serta memiliki dampak negatif pada nilai tukar. Penemuan ini menggarisbawahi pentingnya mempertimbangkan dampak makroekonomi FDI dan menyiratkan bahwa tanpa struktur dan kebijakan yang mendukung, aliran FDI dapat menghasilkan konsekuensi ekonomi yang tidak diinginkan.

Sementara itu, Iqbal dan kawan-kawan (2013) menunjukkan hubungan positif antara FDI dan PDB, namun mengkritik bahwa aliran FDI ke negara tersebut belum mencapai tingkat yang akan membawa perubahan signifikan pada ekonomi. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun FDI dapat memiliki potensi pertumbuhan, volume dan stabilitas aliran modal sangat penting untuk memaksimalkan dampaknya.

Kualitas institusi, kebijakan ekonomi, infrastruktur, dan kapasitas sumber daya manusia masing-masing berperan penting dalam menentukan bagaimana dan sejauh mana FDI dapat mempengaruhi PDB. Pemahaman mendalam tentang dinamika ekonomi menjadi penting untuk mengarahkan investasi asing secara strategis sehingga mencapai tujuan pertumbuhan ekonomi yang diinginkan.

## **Ekspor**

Hasil penelitian yang menunjukkan hubungan positif antara ekspor dan Produk Domestik Bruto (PDB) yang dapat memberikan dukungan kuat untuk teori perdagangan internasional yang mengusulkan bahwa ekspor berperan sebagai motor utama dalam pertumbuhan ekonomi.

Priyankara (2018) menemukan kausalitas satu arah dari ekspor jasa ke pertumbuhan ekonomi sehingga memperluas pemahaman tentang hubungan ekspor dengan pertumbuhan ekonomi dengan menyoroti pentingnya sektor jasa. Hal ini menunjukkan bahwa ekspor juga dapat menjadi sumber pertumbuhan ekonomi yang signifikan.

Studi oleh Onose dan Aras (2021) pada ekonomi berkembang menambahkan nuansa penting dengan mengungkapkan bahwa efek positif ekspor jasa terhadap pertumbuhan ekonomi hanya berlangsung dalam jangka pendek. Temuan ini mengindikasikan bahwa strategi jangka panjang memerlukan lebih dari sekedar peningkatan ekspor untuk mempertahankan pertumbuhan ekonomi.

Penelitian oleh Lee (2019) menunjukkan kontribusi signifikan ekspor terhadap pertumbuhan PDB sehingga dapat memberikan bukti empiris yang mendukung model pertumbuhan ekonomi dengan strategi ekspor yang agresif sehingga menjadi contoh bagaimana ekspor dapat menjadi katalis utama dalam pertumbuhan ekonomi.

Aditya dan Acharyya (2013) memberikan perspektif tambahan dengan menekankan pada pentingnya diversifikasi dan komposisi ekspor sebagai determinan pertumbuhan ekonomi. Penelitian ini menunjukkan bahwa tidak hanya volume ekspor yang penting tetapi juga diversifikasi dan kualitas ekspor dalam mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

Kegiatan ekspor memainkan peran penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi, baik dalam negara berkembang maupun negara maju. Hal ini menunjukkan bahwa strategi perdagangan internasional yang efektif, yang mencakup peningkatan ekspor jasa serta diversifikasi dan peningkatan komposisi ekspor, dapat menjadi kunci untuk meraih pertumbuhan ekonomi yang lebih cepat dan berkelanjutan.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

Penelitian ini secara mendalam mengeksplorasi hubungan antara ekspor, pendapatan perusahaan, Foreign Direct Investment (FDI), dan Produk Domestik Bruto (PDB) pada industri halal. Hasil dari penelitian ini menunjukkan beberapa temuan penting yang memberikan wawasan berharga bagi perkembangan ekonomi.

Pertama, terdapat hubungan positif dan signifikan antara pendapatan perusahaan serta ekspor dengan PDB, yang menegaskan bahwa kegiatan perusahaan dan keberhasilan dalam ekspor merupakan penggerak utama pertumbuhan ekonomi. Kedua, temuan terkait FDI menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan terhadap PDB. Temuan ini menantang asumsi umum bahwa FDI selalu memberikan kontribusi positif terhadap pertumbuhan ekonomi, dan mengindikasikan bahwa diperlukan pendekatan yang lebih mendalam dan kontekstual dalam memahami dampak FDI.

Temuan penelitian ini memiliki implikasi penting bagi praktik bisnis dan pembuatan kebijakan. Pertama, hasil penelitian menegaskan urgensi dari strategi ekspor yang tidak hanya berfokus pada peningkatan volume, tetapi juga pada diversifikasi dan peningkatan kualitas ekspor. Kedua, temuan ini juga mendorong pembuat kebijakan untuk mengevaluasi kembali strategi penarikan FDI, dengan penekanan pada peningkatan kualitas institusi, infrastruktur, dan sumber daya

manusia untuk memaksimalkan manfaat dari FDI. Selain itu, penelitian ini menggarisbawahi pentingnya industri halal sebagai kontributor signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, sehingga diperlukan kebijakan dan strategi yang mendukung pertumbuhan serta diversifikasi industri ini.

Berdasarkan hasil penelitian, beberapa rekomendasi diajukan. Pertama, disarankan agar pembuat kebijakan dan praktisi industri mengembangkan dan menerapkan strategi ekspor yang terintegrasi, yang memperhatikan diversifikasi pasar dan peningkatan nilai tambah produk ekspor. Kedua, negara-negara harus fokus pada peningkatan kondisi lokal, termasuk kualitas institusi dan infrastruktur, untuk memanfaatkan potensi penuh dari FDI dalam mendorong pertumbuhan ekonomi. Ketiga, pemerintah dan pemangku kepentingan industri halal diharapkan mendukung inovasi dan standarisasi dalam produksi serta pemasaran produk halal, guna memperluas pasar baik di tingkat lokal maupun global.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Aditya, A., & Acharyya, R. (2013). Export diversification, composition, and economic growth: Evidence from cross-country analysis. *The Journal of International Trade & Economic Development*, 22(7), 959–992. <https://doi.org/10.1080/09638199.2011.619009>
- Adler, P. S., & Kwon, S.-W. (2002). Social Capital: Prospects for a New Concept. *Academy of Management Review*, 27(1), 17–40. <https://doi.org/10.5465/amr.2002.5922314>
- Arifin, M. R., Raharja, B. S., & Nugroho, A. (2023). Do young Muslim choose differently? Identifying consumer behavior in Halal industry. *Journal of Islamic Marketing*, 14(4), 1032–1057. <https://doi.org/10.1108/JIMA-02-2021-0049>
- Attwood, S., Jameel, S., Fuseini, A., AlKhalawi, E., & Hajat, C. (2023). Halal cultivated meat: an untapped opportunity. *Frontiers in Nutrition*, 10. <https://doi.org/10.3389/fnut.2023.1196475>
- Azam, M. S. E., & Abdullah, M. A. (2020). Global halal industry: Realities and opportunities. *International Journal of Islamic Business Ethics*, 5(1), 47. <https://doi.org/10.30659/ijibe.5.1.47-59>
- Bergeaud-Blackler, F., Fischer, J., & Lever, J. (Eds.). (2015). *Halal Matters*. Routledge. <https://doi.org/10.4324/9781315746128>
- Chiasson, M., & Saunders, C. (2005). Reconciling diverse approaches to opportunity research using the structuration theory. *Journal of Business Venturing*, 20(6), 747–767. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2004.07.004>
- Chirichiello, G. (1994). Keynesian Macroeconomic Theory. In *Macroeconomic Models and Controversies* (pp. 55–92). Palgrave Macmillan UK. [https://doi.org/10.1057/9780230371064\\_3](https://doi.org/10.1057/9780230371064_3)
- Coşgel, M. M., & Minkler, L. (2004). Religious identity and consumption. *Review of Social Economy*, 62(3), 339–350.

- Dahlquist, M., & Hasseltoft, H. (2015). Economic Momentum and Currency Returns. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2579666>
- Desi Syahrani, Hannisa Novita Sari Sitorus, & Roma Sihol Marito Sitompul. (2022). The Influence of International Trade on Indonesia's Economic Growth. *International Journal of Business and Applied Economics*, 1(1), 27–30. <https://doi.org/10.55927/ijbae.v1i1.2147>
- Dinda, S. (2008). Social capital in the creation of human capital and economic growth: A productive consumption approach. *The Journal of Socio-Economics*, 37(5), 2020–2033. <https://doi.org/10.1016/j.socec.2007.06.014>
- Eichel, R. (2021). Momentum in real economy and industry stock returns. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 32, 100576. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2021.100576>
- Elasrag, H. (2016). Halal Industry: Key Challenges and Opportunities. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2735417>
- Englund, H., & Gerdin, J. (2014). Structuration theory in accounting research: Applications and applicability. *Critical Perspectives on Accounting*, 25(2), 162–180. <https://doi.org/10.1016/j.cpa.2012.10.001>
- Faridah, H. D. (2019). Halal certification in Indonesia; history, development, and implementation. *Journal of Halal Product and Research*, 2(2), 68. <https://doi.org/10.20473/jhpr.vol.2-issue.2.68-78>
- Fotis, P., Karkalakos, S., & Asteriou, D. (2017). The relationship between energy demand and real GDP growth rate: The role of price asymmetries and spatial externalities within 34 countries across the globe. In *Energy Economics* (Vol. 66). Elsevier B.V. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2017.05.027>
- Gao, P., & Hua Li, J. (2010). Applying structuration theory to the benchmarking analysis. *Benchmarking: An International Journal*, 17(2), 253–268. <https://doi.org/10.1108/14635771011036339>
- Hartley, P. R., & Walsh, C. E. (1992). A generalized method of moments approach to estimating a “Structural vector autoregression.” *Journal of Macroeconomics*, 14(2), 199–232. [https://doi.org/10.1016/0164-0704\(92\)90042-7](https://doi.org/10.1016/0164-0704(92)90042-7)
- Häuberer, J. (2011). The founding concepts of social capital-Bourdieu's theory of capital and Coleman's rational-choice approach to social capital. In *Social Capital Theory: Towards a Methodological Foundation* (pp. 35–51). Springer.
- Heinesen, E. (1995). A macroeconomic rationing model estimated by cointegration techniques and generalized method of moments. *Economic Modelling*, 12(2), 97–110. [https://doi.org/10.1016/0264-9993\(95\)00001-Y](https://doi.org/10.1016/0264-9993(95)00001-Y)
- Iqbal, N., Ahmad, N., Haider, Z., & Anwar, S. (2013). Impact of Foreign Direct Investment (FDI) on GDP: A Case Study from Pakistan. *International Letters of Social and Humanistic Sciences*, 16, 73–80. <https://doi.org/10.18052/www.scipress.com/ILSHS.16.73>

- Israellov, R., & Lugauer, S. (2011). Combining empirical likelihood and generalized method of moments estimators: Asymptotics and higher order bias. *Statistics and Probability Letters*, 81(9), 1339–1347. <https://doi.org/10.1016/j.spl.2011.04.022>
- Jaelani, A. (2017). Halal Tourism Industry in Indonesia: Potential and Prospects. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2899864>
- Kadir, M. H. A., Rasi, R. Z. R. M., Omar, S. S., & Manap, Z. I. A. (2016). Halal Supply Chain Management Streamlined Practices: Issues and Challenges. *IOP Conference Series: Materials Science and Engineering*, 160(1), 012070. <https://doi.org/10.1088/1757-899X/160/1/012070>
- Kettani, H. (2019). *The World Muslim Population*. Jenny Stanford Publishing. <https://doi.org/10.1201/9780429422539>
- Knack, S., & Keefer, P. (1997). Does Social Capital Have an Economic Payoff? A Cross-Country Investigation. *The Quarterly Journal of Economics*, 112(4), 1251–1288. <https://doi.org/10.1162/003355300555475>
- Lamsal, M. (2012). The Structuration Approach of Anthony Giddens. *Himalayan Journal of Sociology and Anthropology*, 5, 111–122. <https://doi.org/10.3126/hjsa.v5i0.7043>
- Lee, S. (2019). How Large Is the impact of Exports on Economic Growth? New Evidence from the Korean Case. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3462990>
- Liu, Z. (2008). Foreign direct investment and technology spillovers: Theory and evidence. *Journal of Development Economics*, 85(1–2), 176–193. <https://doi.org/10.1016/j.jdeveco.2006.07.001>
- Maio, P. F., & Philip, D. (2013). Macro Factors and Equity Risk Premia. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2257869>
- Majumder, S. C., Rahman, M. H., & Martial, A. A. A. (2022). The effects of foreign direct investment on export processing zones in Bangladesh using Generalized Method of Moments Approach. *Social Sciences & Humanities Open*, 6(1), 100277. <https://doi.org/10.1016/j.ssaho.2022.100277>
- Masron, T. A., Zulkafli, A. H., & Ibrahim, H. (2012). Spillover Effects of FDI within Manufacturing Sector in Malaysia. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 58, 1204–1211. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2012.09.1102>
- Masruroh, N. (2020). Study of Halal Food Export Policy in Indonesia. *Proceedings of the Proceedings of the 19th Annual International Conference on Islamic Studies, AICIS 2019, 1-4 October 2019, Jakarta, Indonesia*. <https://doi.org/10.4108/eai.1-10-2019.2291748>
- Mubarok, F. K., & Imam, M. K. (2020). Halal Industry in Indonesia; Challenges and Opportunities. *Journal of Digital Marketing and Halal Industry*, 2(1), 55–64. <https://doi.org/10.21580/jdmhi.2020.2.1.5856>

- Nor, N. F., Ahmad, H., & Ariffin, A. S. (2023). Potencies and Opportunities of Halal Market in Global Industry: An Empirical Analysis of Malaysia and Indonesia. *HALAL REVIEWS*, 3(1), 1–24. <https://doi.org/10.55265/halalreviews.v3i1.14>
- Nurhasanah, S., Suryani, S., & Humaemah, R. (2022). The Role of Financing Products in Sharia Banks in Developing Halal Industry for Public Welfare. *SERAMBI: Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Bisnis Islam*, 4(1), 1–10. <https://doi.org/10.36407/serambi.v4i1.561>
- Okonkwo Okegbe, T. (2019). Foreign Direct Investment (FDI) and Nigerian Economic Growth. *International Journal of Accounting, Finance and Risk Management*, 4(1), 15. <https://doi.org/10.11648/j.ijafrm.20190401.12>
- Olya, H. G. T., & Al-ansi, A. (2018). Risk assessment of halal products and services: Implication for tourism industry. *Tourism Management*, 65, 279–291. <https://doi.org/10.1016/j.tourman.2017.10.015>
- Onose, O. L., & Aras, O. N. (2021). Does the Export-Led Growth Hypothesis Hold for Services Exports in Emerging Economies? *Eurasian Journal of Business and Economics*, 14(27), 63–75. <https://doi.org/10.17015/ejbe.2021.027.04>
- Oyelakin, I. O., & Yusuf, A. H. (2018). Prospects of Halal Products in Developing Countries: Comparison between Nigeria and Malaysia. *International Journal of Business Society*, 2(8). <https://doi.org/10.30566/ijo-bs/2018.285>
- Peristiwio, H. (2020). Indonesian food industry on halal supply chains. *Food ScienTech Journal*, 1(2), 69. <https://doi.org/10.33512/fsj.v1i2.6475>
- Pozzebon, M., & Pinsonneault, A. (2005). Challenges in Conducting Empirical Work Using Structuration Theory: Learning from IT Research. *Organization Studies*, 26(9), 1353–1376. <https://doi.org/10.1177/0170840605054621>
- Priyankara, E. (2018). Services Exports and Economic Growth in Sri Lanka: Does the Export-Led Growth Hypothesis Hold for Services Exports? *Journal of Service Science and Management*, 11(04), 479–495. <https://doi.org/10.4236/jssm.2018.114033>
- Rangkuty, D. M. (2021). The Indonesian Macroeconomics Perspective: Halal Industry Sector be enhancing the Growth of Income per Capita. *Annual International Conference on Islamic Economics and Business (AICIEB)*, 1, 32–38. <https://doi.org/10.18326/aicieb.v1i0.6>
- Reddy, T. K. (2020). Role of Exports in Economic Growth: Evidence from India. *Economic Affairs*, 65(4). <https://doi.org/10.46852/0424-2513.4.2020.2>
- S Soesilowati, E. (2018). Business opportunities for Halal Products in the Global Market: Muslim Consumer Behaviour and Halal food Consumption. *Journal of Indonesian Social Sciences and Humanities*, 3(1). <https://doi.org/10.14203/jissh.v3i1.50>
- Safieddine, A., & Sonti, R. (2007). Momentum and industry growth. *Review of Financial Economics*, 16(2), 203–215. <https://doi.org/10.1016/j.rfe.2006.01.003>

- Samsul, S., Muslimin, S., & Jafar, W. (2022). Peluang dan Tantangan Industri Halal Indonesia Menuju Pusat Industri Halal Dunia. *Al-Azhar Journal of Islamic Economics*, 4(1), 12–24. <https://doi.org/10.37146/ajie.v4i1.135>
- Shipman, A. (2004). Lauding the Leisure Class: Symbolic Content and Conspicuous Consumption. *Review of Social Economy*, 62(3), 277–289. <https://doi.org/10.1080/0034676042000253909>
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Tripathi, G. (2011). Generalized method of moments (GMM) based inference with stratified samples when the aggregate shares are known. *Journal of Econometrics*, 165(2), 258–265. <https://doi.org/10.1016/j.jeconom.2011.08.004>
- Ullah, S., Akhtar, P., & Zaefarian, G. (2018). Dealing with endogeneity bias: The generalized method of moments (GMM) for panel data. *Industrial Marketing Management*, 71, 69–78. <https://doi.org/10.1016/j.indmarman.2017.11.010>
- Umeora, C. E. (2013). Effects of Foreign Direct Investment (FDI) on Economic Growth in Nigeria. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2285329>
- Upadhyay, A. (2016). Foreign direct investment and indian economy. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2710148>
- Whiteley, P. F. (2000). Economic Growth and Social Capital. *Political Studies*, 48(3), 443–466. <https://doi.org/10.1111/1467-9248.00269>
- Wilson, J. A. J., & Liu, J. (2010). Shaping the Halal into a brand? *Journal of Islamic Marketing*, 1(2), 107–123. <https://doi.org/10.1108/17590831011055851>
- Woolcock, M., & Narayan, D. (2000). Social Capital: Implications for Development Theory, Research, and Policy. *The World Bank Research Observer*, 15(2), 225–249. <https://doi.org/10.1093/wbro/15.2.225>
- Wu, W., Yuan, L., Wang, X., Cao, X., & Zhou, S. (2020). Does FDI Drive Economic Growth? Evidence from City Data in China. *Emerging Markets Finance and Trade*, 56(11), 2594–2607. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2019.1644621>
- Yeo, B. L., Mohamed, R. H. N., & Muda, M. (2016). A study of Malaysian customers purchase motivation of halal cosmetics retail products: Examining theory of consumption value and customer satisfaction. *Procedia Economics and Finance*, 37, 176–182. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(16\)30110-1](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(16)30110-1)
- Zehra, F., & Naqvi, A. (2018). The Global Halal Pharmaceutical Market: Strengths, Challenges, and Prospects. *Archives of Pharmacy Practice*. [https://doi.org/10.4103/app.app\\_14\\_17](https://doi.org/10.4103/app.app_14_17)
- Zubaid, N. L. (2022). Indonesian Export Diversification to OIC Countries during Covid-19 Pandemic: A Literature Review. *Review of Islamic Economics and Finance*, 5(2), 161–170. <https://doi.org/10.17509/rief.v5i2.51763>