

**PENGARUH *FOREIGN DIRECT INVESTMENT* (FDI) TERHADAP
KINERJA INDEKS SAHAM: STUDI PADA NEGARA INDONESIA,
MALAYSIA, SINGAPURA (PERIODE 2000-2024)**



SKRIPSI

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

OLEH:

SELVIA ROCHIMAH AUDINA

22108030124

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

2026

**PENGARUH *FOREIGN DIRECT INVESTMENT* (FDI) TERHADAP
KINERJA INDEKS SAHAM: STUDI PADA NEGARA INDONESIA,
MALAYSIA, SINGAPURA (PERIODE 2000-2024)**



SKRIPSI

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

OLEH:

SELVIA ROCHIMAH AUDINA

22108030124

PEMBIMBING:

RIZALDI YUSFIARTO, S.Pd., M.M.

19901122 201903 1 012

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

2026

HALAMAN PENGESAHAN



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-194/Un.02/DEB/PP.00.9/01/2026

Tugas Akhir dengan judul : PENGARUH FOREIGN DIRECT INVESTMENT (FDI) TERHADAP KINERJA INDEKS SAHAM: STUDI PADA NEGARA INDONESIA, MALAYSIA, SINGAPURA (PERIODE 2000-2024)

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : SELVIA ROCHIMAH AUDINA
Nomor Induk Mahasiswa : 22108030124
Telah diujikan pada : Kamis, 22 Januari 2026
Nilai ujian Tugas Akhir : A

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

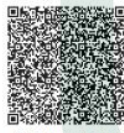
TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang

Rizaldi Yusufarto, S.Pd., M.M.
SIGNED

Valid ID: 697b04b98048f



Penguji I

Dr. Abdul Qoyum, S.E.I., M.Sc.Fin.
SIGNED

Valid ID: 697bfbba4f488



Penguji II

Muhfiatun, S.E.I., M.E.I.
SIGNED

Valid ID: 697b04f82db9f



Yogyakarta, 22 Januari 2026
UIN Sunan Kalijaga

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

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

Valid ID: 697c3999f9b5

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudari Selvia Rochimah Audina
Kepada
Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
D.I. Yogyakarta

Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk, dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan, maka saya selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Selvia Rochimah Audina

NIM : 22108030124

Judul Skripsi : "Pengaruh *Foreign Direct Investment* (FDI) Terhadap Kinerja Indeks Saham: Studi Pada Negara Indonesia, Malaysia, dan Singapura"

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan/Program Studi Manajemen Keuangan Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk gelar Sarjana Strata Satu dalam bidang ilmu manajemen keuangan syariah.

Dengan ini saya mengharapkan agar skripsi di atas dapat segera dimunaqosyahkan. Atas perhatiannya saya ucapkan terimakasih.

Wassalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Yogyakarta, 06 Januari 2026

Pembimbing



Rizaldi Yusfiarto, S.Pd., M.M.
NIP 19901122 201903 1 012

HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN

HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Selvia Rochimah Audina

NIM : 22108030124

Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah

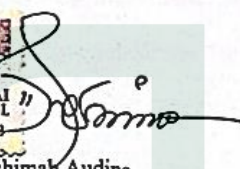
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan dengan sesungguhnya, bahwa skripsi saya yang berjudul *Pengaruh Foreign Direct Investment (FDI) Terhadap Kinerja Indeks Saham: Studi Pada Negara Indonesia, Malaysia, dan Singapura* adalah hasil karya pribadi dan sepanjang pengetahuan penyusun tidak berisi materi yang dipublikasikan orang lain, kecuali bagian-bagian tertentu yang penyusun sebagai acuan.

Apabila terbukti pernyataan ini tidak benar, maka sepenuhnya menjadi tanggung jawab penyusun.

Yogyakarta, 06 Januari 2026

Penulis



Selvia Rochimah Audina
NIM. 22108030124

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK

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

Nama : Selvia Rochimah Audina
NIM : 22108030124
Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi

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

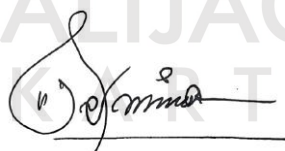
“Pengaruh *Foreign Direct Investment* (FDI) Terhadap Kinerja Indeks Saham: Studi Pada Negara Indonesia, Malaysia, dan Singapura”

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

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Yogyakarta, 06 Januari 2026

Penulis



Selvia Rochimah Audina

NIM. 22108030124

HALAMAN MOTTO

مَنْ سَارَ عَلَى الدَّرَبِ وَصَلَ

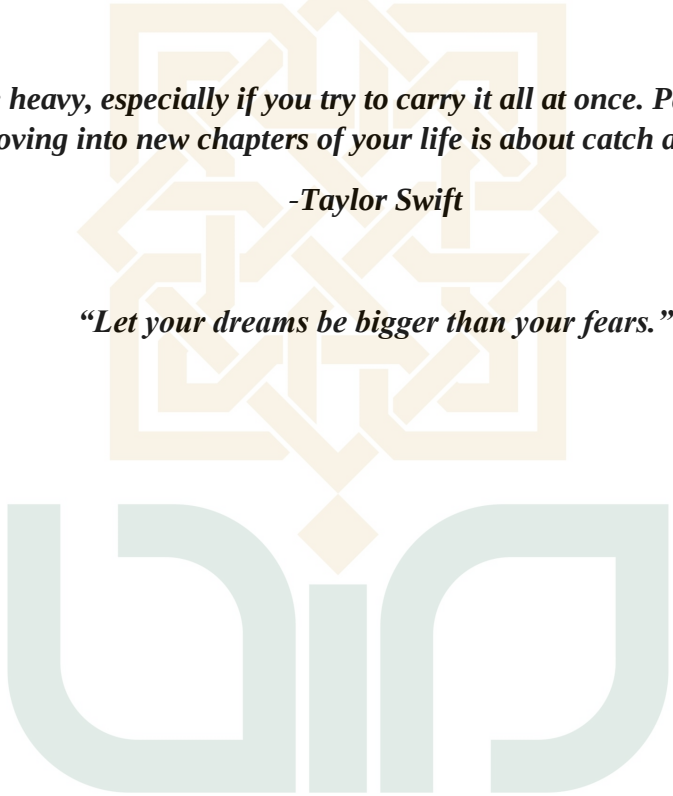
Artinya: Barang siapa berjalan pada jalannya, maka dia akan sampai (pada tujuannya).

(HR Muslim)

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

-Taylor Swift

“Let your dreams be bigger than your fears.”



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmanirrahiim

Alhamdulillah, tiada lembar yang paling indah dalam laporan skripsi ini kecuali lembar persembahan. Dengan mengucapkan syukur atas Rahmat Allah Swt, skripsi ini saya persembahkan untuk:

Orang Tua

Kepada kedua orang tua saya yang sangat berjasa dalam hidup saya, dua orang yang selalu mengusahakan anak pertamanya ini menempuh pendidikan setinggi-tingginya. *Love Ayah Ibu.*

Guru dan Dosen

Ucapan terima kasih saya sampaikan kepada seluruh Guru dan Dosen yang sudah memberikan ilmu yang sangat bermanfaat dan telah membimbing penulis selama menempuh pendidikan, serta memberikan motivasi pada penulis untuk mengajarkan cita-cita setinggi-tingginya.

Keluarga

Adik kandung tercinta yang selalu mengukir prestasinya dan selalu memberikan dukungan untuk keberhasilan penulis.

Almamater

Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN

Transliterasi kata-kata arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bā'	B	Be
ت	Tā'	T	Te
ث	Šā'	š	es (dengan titik di atas)
ج	Jīm	J	Je
ح	Ḥā'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	Kh	ka dan ha
د	Dāl	D	De
ذ	Zāl	Ẓ	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	R	Er
ز	Zāi	Z	Zet
س	Sīn	S	Es
ش	Syīn	Sy	es dan ye
ص	Šād	š	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍād	ḍ	de (dengan titik di bawah)

ط	Tā'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Zā'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	'Ain	‘	koma terbalik di atas
غ	Gain	G	ge
ف	Fā'	F	ef
ق	Qāf	Q	qi
ك	Kāf	K	ka
ل	Lām	L	el
م	Mīm	M	em
ن	Nūn	N	en
و	Wāwu	W	w
هـ	Hā'	H	ha
ء	Hamzah	ﺀ	apostrof
ي	Yā'	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap

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

C. Ta' Marbutah di akhir kata

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

حكمة	Ditulis	Ḥikmah
علة	Ditulis	‘illah
كرامات الأولياء	Ditulis	karāmah al-auliyyā

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

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

-----○-----	Fathah	ditulis	A
-----○-----	Kasrah	ditulis	i
-----○-----	Ḍammah	ditulis	u
فعل	Fathah	ditulis	fa‘ala
ذُكر	Kasrah	ditulis	żukira
يذهب	Ḍammah	ditulis	yażhabu

E. Vokal Panjang

1. fathah + alif	ditulis	Ā
جاهلية	ditulis	jāhiliyyah
2. fathah + yā' mati	ditulis	ā
تَنَسَّى	ditulis	tansā
3. Kasrah + yā' mati	ditulis	ī
كَرِيم	ditulis	karīm
4. Dammah + wāwu mati	ditulis	ū
فُرُوض	ditulis	furūd

F. Vokal Rangkap

1. fathah + yā' mati	ditulis	ai
بَيْنَكُمْ	ditulis	bainakum
2. fathah + wāwu mati	ditulis	au
قَوْل	ditulis	qaul

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

أَنْتُمْ	ditulis	a'antum
أَعَدَّتْ	ditulis	u'iddat
لَنْ شُكْرْتُمْ	ditulis	la'in syakartum

H. Kata Sandang Alif + Lam

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

القرآن	ditulis	al-Qur’ān
القياس	ditulis	al-Qiyās

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

السماء	ditulis	as-Samā
الشمس	ditulis	asy-Syams

I. Penulisan Kata-Kata dalam Rangkaian Kalimat

ذو الفروض	ditulis	ẓawī al-furūḍ
أهل السنة	ditulis	ahl as-sunnah

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Allah Swt yang senantiasa melimpahkan rahmat, taufik, serta hidayahnya sehingga penyusun dapat menyelesaikan tugas akhir skripsi ini. Sholawat serta salam penyusun haturkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW, yang senantiasa kita harapkan syafaatnya pada hari kiamat.

Penelitian ini merupakan tugas akhir pada Program Studi Manajemen Keuangan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi. Meskipun dalam penyusunan skripsi ini banyak mengalami kendala dan kekurangan, itu semata-mata karena keterbatasan penyusun. Penyusun sangat berterima kasih kepada berbagai pihak yang telah memberikan bimbingan dan dukungan baik berupa moral, materiil maupun spiritual sehingga penyusunan skripsi dapat terselesaikan. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati penyusun ucapkan terima kasih kepada:

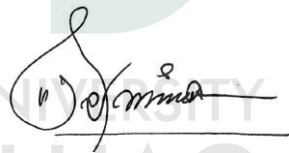
1. Bapak Prof. Noorhaidi Hasan, S.Ag., M.A., M.Phil., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak., CA., ACPA selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Dr. Darmawan, S.Pd., M. AB. selaku Ketua Program Studi Manajemen Keuangan Syariah.
4. Ibu Sulhah Nurullaily, S.H.I., M.E.I. selaku Dosen Penasihat Akademik.

5. Bapak Rizaldi Yusfiarto, S.Pd., M.M. selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang selalu sabar mengajarkan saya, memberikan arahan, nasihat, masukan, saran, dan motivasi dalam menyelesaikan tugas akhir ini.
6. Seluruh dosen Manajemen Keuangan Syariah yang dengan sabar membimbing saya selama kurang lebih tiga tahun. Rasa cinta dan salam takhdzim saya sampaikan kepada Ibu Ratna Sofiana, SH., M.SI; Bapak Dr. Abdul Qoyyum, S.E.I., M.Sc. Fin; Bapak Agus Faisal, S.E.I., M.E.I.; Bapak Furqonul Haq, S.E.I., M.E.I; Ibu Hilmy Baroroh, S.E.I., M.E.I; Bapak Izra Berakon, M. Sc; Ibu Muhfiatun, S.E.I., M.E.I.; Bapak Dr. Mukhamad Yazid Afandi, M.Ag; Bapak Rizaldi Yusfiarto, S.Pd., M.M; Ibu Sulhah Nurullaily, S.H.I., M.E.I.; Ibu Sunarsih, S.E., M.Si; Ibu Anniza Citra Prajasari, S.E.I., M.A.
7. Teristimewa dipersembahkan untuk orang tua tercinta tersayang, panutan penulis Ayah dan Ibu terhebat bagi penulis. Orang tua hebat yang tiada kenal lelah berjuang demi kesuksesan putrinya, yang selalu memberikan bimbingan, dukungan, dan tak lupa doa tulus yang tak ada hentinya beliau panjatkan kehadiran Allah Swt agar putri-putrinya meraih kesuksesan. Semoga segala amal kebaikan yang sudah dilakukan beliau dapat tergantikan dengan surganya Allah Swt.
8. Kepada seluruh keluarga besar penulis, kakek, nenek, pakek, budhe, tante, kakak, dan adik kandung termanis. Terima kasih selalu memberikan doa yang terbaik dan selalu menyayangi penulis dengan tulus.

9. Teman-teman Forum Studi Ekonomi dan Bisnis Islam (ForSEBI) atas ruang akademik dan diskusi yang telah diberikan.
10. Sahabat penulis yang sudah mau berteman baik dengan penulis. Terima kasih atas semua dukungannya.
11. Kepada seseorang yang tak kalah penting kehadirannya, yang tidak bisa disebutkan namanya, *my great love* yang telah menemani penulis selama penyusunan Tugas Akhir. *Thank you for being a good partner, a special partner in my journey until the preparation of the thesis.*
12. Terakhir untuk saya sendiri, *last but no least*, ya! apresiasi sebesar-besarnya karena sudah bertanggung jawab menyelesaikan apa yang telah dimulai. Terima kasih telah berjuang menjadi lebih baik, semoga senantiasa selalu menikmati setiap prosesnya, yang bisa dibilang tidak mudah. Terima kasih sudah bertahan.

Yogyakarta, 06 Januari 2026

Penulis



Selvia Rochimah Audina
NIM. 22108030124

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	iv
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN.....	v
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK.....	vi
HALAMAN MOTTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	viii
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN	ix
KATA PENGANTAR.....	xiv
DAFTAR ISI.....	xvii
DAFTAR TABEL.....	xx
DAFTAR GAMBAR.....	xxi
ABSTRAK	xxii
ABSTRACT	xxiii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	11
C. Tujuan Penelitian	11
D. Manfaat Penelitian	12
1. Manfaat Teoritis.....	12
2. Manfaat Praktis.....	12

E. Sistematika Penulisam	13
BAB II LANDASAN TEORI DAN KAJIAN PUSTAKA	15
A. Landasan Teori	15
1. <i>Efficient Market Hypothesis</i> (Fama, 1970)	15
2. <i>Endogenous Growth Theory</i> (Romer, 1990)	16
3. <i>Economic Uncertainty Theory</i> (Bloom, 2009)	17
4. <i>Solow Growth Model</i> (Solow, 1956)	18
5. <i>Trade Openness Theory</i> (Balassa, 1985; Edwards, 1993).	19
B. Tinjauan Pustaka	20
C. Pengembangan Hipotesis	24
D. Kerangka Pemikiran	27
BAB III METODE PENELITIAN	28
A. Definisi Penelitian	28
B. Definisi Operasional Variabel	29
1. Variabel independen (X)	29
2. Variabel Dependen (Y)	30
3. Variabel Kontrol	31
C. Populasi dan Sampel	34
D. Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data	35
E. Metode Analisis Data	38
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	51
A. Gambaran Umum Objek Penelitian	51
B. Hasil Analisis Penelitian	53

BAB V PENUTUP	88
A. Kesimpulan.....	88
B. Saran	89
C. Keterbatasan Penelitian	91
DAFTAR PUSTAKA	92
LAMPIRAN.....	96
Lampiran 1 Data Penelitian	96
Lampiran 2 Hasil Pengolahan Data Indonesia.....	98
Lampiran 3 Hasil Pengolahan Data Malaysia	106
Lampiran 4 Hasil Pengolahan Data Singapura.....	115
CURICULUM VITAE	124



DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Kriteria Pengambilan Sampel.....	52
Tabel 4.2 Hasil Analisis Deskriptif	53
Tabel 4.3 Hasil Uji Stasioneritas	60
Tabel 4.4 Hasil Uji Penentuan <i>Lag Optimal</i>	64
Tabel 4.5 Hasil Uji Bounds Test.....	64
Tabel 4.6 Hasil Estimasi Jangka Panjang.....	66
Tabel 4.7 Hasil Estimasi Jangka Pendek (<i>Error Correction Model</i>).....	71
Tabel 4.8 Hasil Uji Normalitas	76
Tabel 4.9 Hasil Uji Autokorelasi	78
Tabel 4.10 Hasil Uji Heterokedastisitas	80
Tabel 4.11 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis.....	87

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 <i>Tren Inflow FDI (% GDP)</i> di Indonesia, Malaysia, dan Singapura (2000-2024)	4
Gambar 1.2 Perkembangan Indeks Saham di Indonesia (JCI), Malaysia (FBM KLCI), dan Singapura (STI) (2000-2023)	7
Gambar 4.1 Hasil Uji CUSUM & CUSUMQ	81



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Foreign Direct Investment* (FDI) terhadap kinerja indeks saham di tiga negara ASEAN, yaitu Indonesia, Malaysia, dan Singapura selama periode 2000-2024, dengan *Economic Uncertainty Index* (EUI), *Gross Domestic Product* (GDP) *Growth*, dan *Trade Openness* sebagai variabel kontrol. Metode analisis yang digunakan adalah *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL) berbasis *time series*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa dalam jangka pendek, pengaruh FDI terhadap kinerja indeks saham bervariasi antarnegara, sedangkan EUI berpengaruh negatif dan signifikan, serta GDP *Growth* dan *Trade Openness* cenderung berpengaruh positif namun tidak selalu signifikan. Dalam jangka panjang, FDI terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja indeks saham di ketiga negara, sementara EUI berpengaruh negatif dan signifikan, serta GDP *Growth* dan *Trade Openness* berperan sebagai faktor penguat hubungan antara FDI dan kinerja indeks saham.

Temuan ini menunjukkan bahwa dampak FDI terhadap pasar saham bersifat lebih kuat dalam jangka panjang dan sangat dipengaruhi oleh stabilitas ekonomi serta keterbukaan perdagangan di masing-masing negara.

Kata kunci: *Foreign Direct Investment, Stock Index Performance, Economic Uncertainty, GDP Growth, Trade Openness, ARDL Model*

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect to Foreign Direct Investment (FDI) on Stock Index Performance in three ASEAN countries Indonesian, Malaysian, and Singapore during the 2000-2024 period, with the Economic Uncertainty Index (EUI), Gross Domestic Product (GDP) Growth, and Trade Openness as control variables. The analytical method employed is the Autoregressive Distributed Lag (ARDL) model using time series data.

The results indicate that in the short run, the effect of FDI on stock market index performance varies across countries, while economic uncertainty exerts a negative and significant impact, and GDP growth and trade openness tend to have a positive but not consistently significant effect. In the long run, FDI is found to have a positive and significant effect on stock market index performance in all three countries, whereas economic uncertainty has a negative and significant impact, and GDP growth and trade openness act as reinforcing factors in strengthening the relationship between FDI and stock market performance.

These findings suggest that the influence of FDI on stock markets is stronger in the long run and is closely associated with macroeconomic stability and trade integration in each country.

Keywords: *Foreign Direct Investment, Stock Index Performance, Economic Uncertainty, GDP Growth, Trade Openness, ARDL Model.*

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Dalam era globalisasi ekonomi saat ini, *Foreign Direct Investment* (FDI) telah menjadi pendorong utama pertumbuhan ekonomi di negara-negara berkembang, termasuk di kawasan Asia Tenggara (Giroud, 2024). FDI, yang didefinisikan sebagai investasi lintas batas yang melibatkan kepemilikan signifikan atas aset produktif di negara tuan rumah, tidak hanya menyediakan modal tetapi juga mentransfer teknologi, keterampilan manajemen, dan akses pasar yang lebih luas (Nazzal *et al.*, 2023).

Menurut laporan *United Nations Conference on Trade and Development* (UNCTAD), arus masuk FDI global meningkat menjadi USD 1,67 triliun pada 2025, dengan Asia tetap menjadi kawasan penerima terbesar lebih dari 42% dari total tersebut (UNCTAD, 2024). Di Asia Tenggara, FDI telah berkontribusi terhadap integrasi ekonomi regional melalui *ASEAN Economic Community*, di mana Indonesia, Malaysia, dan Singapura menonjol sebagai tujuan utama investasi asing (Asian Development Bank, 2022).

Namun, pengaruh FDI tidak terbatas pada pertumbuhan GDP semata, arus investasi asing juga berperan dalam memengaruhi dinamika pasar saham, di mana indeks saham menjadi indikator penting dari kepercayaan investor terhadap stabilitas ekonomi (Sukmadilaga *et al.*, 2023). Indeks saham seperti *IDX Composite* (JCI) di Indonesia, *FTSE Bursa Malaysia KLCI* (FBM KLCI), dan *Straits Times Index* (STI) di Singapura sering dilihat sebagai indikator

udinamika pasar modal di kawasan ASEAN. Beberapa penelitian menemukan bahwa arus modal asing (termasuk FDI) mungkin turut berkontribusi terhadap pergerakan indeks-indeks tersebut melalui mekanisme likuiditas dan kepercayaan investor (Endri *et al.*, 2024).

Dalam perspektif Islam, aktivitas investasi memiliki dasar nilai yang kuat sebagaimana tercermin dalam firman Allah Swt, pada Surah Al-Hasyr ayat 7:

كَيْ لَا يَكُونَ دُولَةً بَيْنَ الْأَغْنِيَاءِ مِنْكُمْ وَمَا آتَاكُمُ الرَّسُولُ فَخُذُوهُ وَمَا نَهَاكُمْ عَنْهُ فَانْتَهُوا وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ ﴿٧﴾

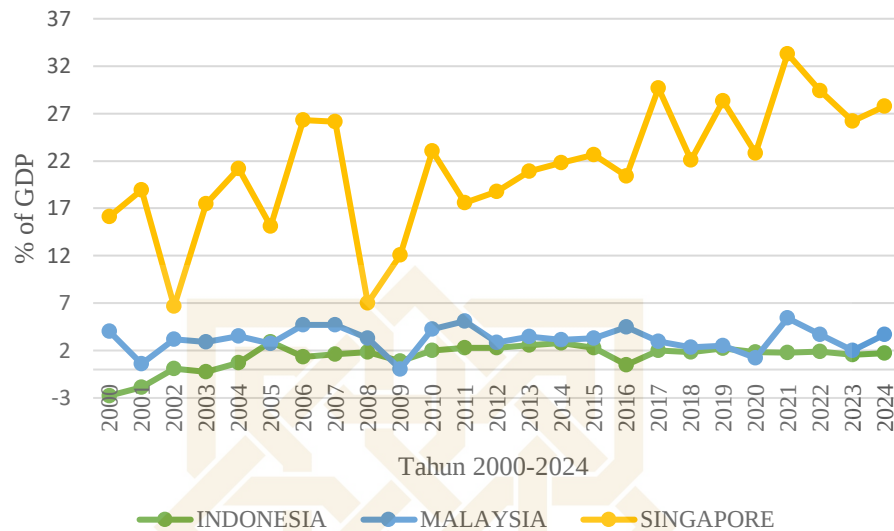
Artinya:

“(Demikian) agar harta itu tidak hanya beredar di antara orang-orang kaya saja di antara kamu. Apa yang diberikan Rasul kepadamu terimalah. Apa yang dilarangnya bagimu tinggalkanlah. Bertakwalah kepada Allah. Sesungguhnya Allah sangat keras hukuman-Nya”. (QS. Al-Hasyr [59]: 7) (NU Online, 2025)

Ayat ini menegaskan pentingnya pemerataan distribusi kekayaan dan aktivitas ekonomi yang adil agar tidak hanya berputar di kalangan tertentu. Dalam konteks penelitian ini, FDI dapat dipandang sebagai salah satu instrumen yang berpotensi mendorong pemerataan ekonomi dan pertumbuhan produktif apabila dikelola secara transparan, beretika, dan sesuai prinsip keadilan. Dengan demikian, pengaruh FDI terhadap kinerja indeks saham tidak hanya mencerminkan dinamika ekonomi semata, tetapi juga menjadi cerminan nilai keadilan sosial dan tanggung jawab ekonomi sebagaimana diajarkan dalam Islam.

Kawasan *Association of Southeast Asian Nations* (ASEAN) terdiri dari sepuluh negara anggota, yaitu Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, Filipina, Vietnam, Brunei Darussalam, Kamboja, Laos, dan Myanmar. Seluruh negara tersebut memiliki karakteristik ekonomi dan tingkat perkembangan pasar keuangan yang berbeda-beda, sehingga respons terhadap arus investasi asing langsung juga bervariasi (UNCTAD, 2024; Asian Development Bank, 2023).

Meskipun demikian, penelitian ini tidak menganalisis seluruh negara ASEAN, melainkan memfokuskan kajian pada Indonesia, Malaysia, dan Singapura. Pemilihan ketiga negara tersebut didasarkan pada pertimbangan bahwa ketiganya merupakan penerima FDI terbesar di kawasan ASEAN, memiliki pasar modal yang relatif berkembang dan aktif, serta menyediakan data indeks saham dan variabel makroekonomi yang lengkap dan konsisten untuk periode pengamatan jangka panjang (World Bank, 2024; (UNCTAD, 2024). Dengan demikian, ketiga negara ini dianggap mampu merepresentasikan dinamika hubungan antara FDI dan kinerja indeks saham di kawasan ASEAN.



Gambar 1.1 Tren Inflow FDI (% GDP) di Indonesia, Malaysia, dan Singapura (2000-2024)

Sumber: dikutip dari World Bank, 2024

Gambar 1.1 menunjukkan tren *Foreign Direct Investment* (FDI) sebagai persentase terhadap *Gross Domestic Product* (GDP) Growth di Indonesia, Malaysia, dan Singapura selama periode 2000–2024. Secara umum, ketiga negara menunjukkan pola yang berbeda dalam hal daya tarik investasi asing.

Pada Singapura, arus FDI tampak paling tinggi dan fluktuatif, berkisar antara 6,7% hingga 33,3% dari GDP. Lonjakan signifikan terjadi pada periode 2021–2022 ketika pemulihan ekonomi pascapandemi COVID-19 mendorong meningkatnya arus modal asing, khususnya di sektor jasa keuangan dan teknologi. Kondisi ini menunjukkan posisi Singapura sebagai *financial hub* regional yang stabil dan menarik bagi investor global.

Sementara itu, Malaysia menunjukkan tren FDI yang relatif stabil di kisaran 0,1%–5,4% dari GDP. Peningkatan FDI terlihat pada tahun 2021, seiring dengan

pemulihan industri manufaktur dan elektronik yang didukung oleh investasi asing dari Jepang dan Korea Selatan. Di sisi lain, Indonesia memperlihatkan fluktuasi yang lebih tajam. Pada awal periode (2000–2003), arus FDI sempat negatif akibat dampak krisis ekonomi Asia dan ketidakstabilan politik pascareformasi. Namun, sejak 2010 hingga 2024, tren FDI Indonesia menunjukkan peningkatan bertahap, mencapai sekitar 1,7% dari GDP pada tahun 2024. Kenaikan ini menunjukkan peningkatan kepercayaan investor terhadap prospek ekonomi nasional serta perbaikan iklim investasi domestik.

Secara keseluruhan, grafik ini menggambarkan bahwa Singapura menjadi negara dengan daya tarik FDI tertinggi dan paling stabil, Malaysia berada di posisi menengah dengan kestabilan moderat, sedangkan Indonesia masih berpotensi meningkatkan daya saingnya dalam menarik investasi asing. Pola ini juga memperlihatkan bahwa variasi arus FDI di kawasan ASEAN dipengaruhi oleh struktur ekonomi, tingkat keterbukaan perdagangan, dan kondisi makroekonomi masing-masing negara.

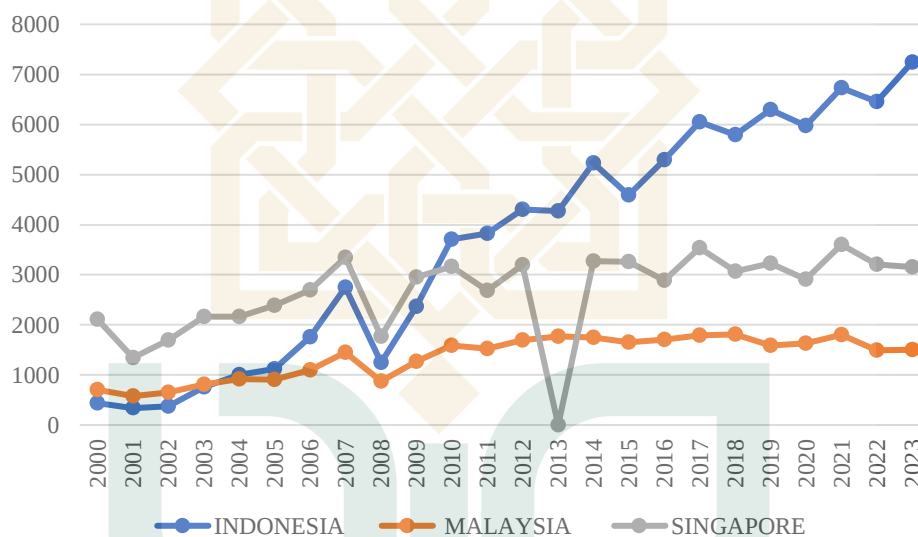
Tren ini relevan karena FDI tidak hanya berkontribusi pada pembangunan ekonomi dan infrastruktur, tetapi juga mencerminkan kepercayaan investor terhadap stabilitas institusi dan iklim investasi suatu negara, yang pada gilirannya memengaruhi dinamika pasar saham (Lee *et al.*, 2024). Di negara-negara *emerging* seperti Indonesia, FDI di sektor manufaktur dan teknologi telah mendorong pertumbuhan perusahaan terdaftar di bursa, yang tercermin dalam kenaikan JCI dari 418 poin pada tahun 2000 menjadi 7.400 poin pada tahun 2024 (Indonesia Stock Exchange, 2024). Demikian pula, di Malaysia dan Singapura, FDI dari China dan

AS pasca-RCEP (*Regional Comprehensive Economic Partnership*) telah memperkuat FBM KLCI dan STI (Asian Development Bank, 2024).

Peran FDI terhadap kinerja indeks saham semakin krusial di tengah ketidakpastian global, di mana faktor seperti *Economic Uncertainty Index* (EUI) digunakan sebagai salah satu variabel kontrol yang mencerminkan tingkat stabilitas ekonomi makro. EUI mencerminkan tingkat ketidakpastian ekonomi makro secara keseluruhan, termasuk fluktuasi kebijakan, volatilitas pasar, dan sentimen investor global (Ahir *et al.*, 2022). Berdasarkan laporan *World Uncertainty Index* (WUI), tingkat kepastian global mengalami peningkatan tajam selama pandemi COVID-19 dan konflik geopolitik pada periode 2022-2023, yang menyebabkan arus masuk FDI ke kawasan Asia Tenggara menurun hingga sekitar 30% pada tahun 2020 dan baru menunjukkan pemulihan bertahap setelah 2023 (Ahir *et al.*, 2022; UNCTAD & ASEAN, 2024).

Penelitian lintas negara juga menunjukkan bahwa tingkat EUI yang tinggi berkorelasi dengan penurunan FDI *inflows*, termasuk selama periode COVID-19 (Phan *et al.*, 2024). Penelitian terbaru menunjukkan bahwa *Economic Uncertainty Index* (EUI) memiliki pengaruh negatif terhadap aliran FDI di negara-negara ASEAN, yang pada gilirannya menekan return saham dan meningkatkan volatilitas pasar (Ahir *et al.*, 2022). Oleh karena itu, analisis hubungan langsung antara FDI dan kinerja indeks saham dengan mempertimbangkan variabel kontrol seperti EUI, *GDP Growth*, dan *trade openness* menjadi penting untuk memahami dinamika integrasi pasar keuangan di kawasan ASEAN.

Gambar 1.2 mengilustrasikan kinerja indeks saham ketiga negara selama periode yang sama, menunjukkan pola serupa dengan FDI Pemulihan pasca-krisis 2008 dan 2020. JCI Indonesia menunjukkan volatilitas tertinggi (dari 1.256 poin 2008 ke 7.246 poin 2023), sementara STI Singapura lebih stabil (dari 1.760 poin 2008 ke 3.147 poin 2023), mencerminkan ketahanan pasar yang didukung FDI (Finance, 2024).



Gambar 1.2 Perkembangan Indeks Saham di Indonesia (JCI), Malaysia (FBM KLCI), dan Singapura (STI) (2000-2023)

Sumber: dikutip dari Yahoo Finance (2024)

Gambar 1.2 memperlihatkan perkembangan indeks saham di Indonesia (JCI), Malaysia (FBM KLCI), dan Singapura (STI) selama periode 2000–2023. Terlihat bahwa secara umum, ketiga indeks mengalami tren kenaikan jangka panjang, meskipun dengan tingkat volatilitas yang berbeda. Indeks saham Indonesia (JCI) menunjukkan kenaikan tajam dari 418 poin pada tahun 2000 menjadi lebih dari 7.000 poin pada tahun 2024, meskipun sempat menurun tajam pada periode krisis global 2008 dan pandemi COVID-19 tahun 2020. Hal ini mengindikasikan

bahwa pasar saham Indonesia memiliki potensi pertumbuhan tinggi, namun juga sensitif terhadap gejolak eksternal.

Di Malaysia, pergerakan indeks FBM KLCI terlihat lebih stabil dengan kisaran 800–1.800 poin selama periode pengamatan. Fluktuasi yang relatif moderat menunjukkan kestabilan ekonomi dan kebijakan investasi yang konsisten. Sementara itu, Singapura menampilkan tren yang lebih datar namun stabil pada indeks STI, dengan posisi tertinggi sekitar 3.200 poin. Stabilitas ini mencerminkan ketahanan struktur ekonomi Singapura yang berbasis pada sektor jasa keuangan dan investasi internasional yang kuat.

Asia Tenggara telah menjadi magnet FDI sejak liberalisasi perdagangan pasca-1990-an, dengan total *inflow* mencapai USD 222 miliar pada 2022 (UNCTAD, 2023). Di Indonesia, FDI difokuskan pada sumber daya alam dan manufaktur, berkontribusi 2-3% terhadap GDP tahunan (Fazaalloh, 2024). Menurut Al-Khatib dan Al-Sulaiti (2021), FDI di *emerging markets* seperti Indonesia meningkatkan efisiensi alokasi sumber daya, yang secara tidak langsung mendorong kapitalisasi pasar saham hingga 15%, melalui peningkatan produktivitas dan nilai perusahaan (M. L. T. Nguyen, 2022).

Di Malaysia, peningkatan investasi asing dari Jepang dan Korea Selatan di sektor elektronik dan semikonduktor turut memperkuat kinerja pasar modal, terutama pada indeks FBM KLCI (Lee Weng Khuen, 2025). Arus masuk FDI tersebut berkontribusi terhadap pertumbuhan sektor teknologi tinggi dan memperkuat kepercayaan investor asing terhadap stabilitas pasar saham Malaysia (M. L. T. Nguyen, 2022). Di Singapura, yang berperan sebagai pusat keuangan

kawasan, FDI memiliki efek *spillover* yang signifikan terhadap sektor jasa dan teknologi, sehingga memperkuat kinerja *Straits Times Index* (STI) serta meningkatkan efisiensi pasar melalui integrasi perdagangan dan keuangan internasional (Lee *et al.*, 2024).

Selain FDI, tingkat keterbukaan perdagangan (*trade openness*) juga menjadi faktor penting yang memperkuat efek positif investasi asing terhadap pasar saham. *Trade openness* diukur melalui rasio total ekspor dan impor terhadap PDB, dan data menunjukkan peningkatan yang signifikan di kawasan ASEAN, termasuk Indonesia yang meningkat dari 52% pada tahun 2000 menjadi 60% pada tahun 2023 (World Bank, 2023). Peningkatan ini menunjukkan semakin besarnya integrasi ekonomi Indonesia dalam perdagangan internasional, yang secara tidak langsung memperluas ruang bagi arus investasi asing (Asian Development Bank, 2022).

Namun, di tengah perkembangan positif tersebut, kawasan ASEAN juga menghadapi tantangan dari meningkatnya ketidakpastian global. Faktor ketidakpastian ekonomi yang diukur melalui *Economic Uncertainty Index* (EUI) yang datanya bersumber dari *World Uncertainty Index* (WUI) terbukti memengaruhi arus masuk FDI dan kinerja pasar saham secara signifikan (Ahir *et al.*, 2022). Berdasarkan laporan *World Uncertainty Index* (WUI), tingkat ketidakpastian global melonjak tajam selama pandemi COVID-19 dan konflik geopolitik tahun 2022–2023, yang menyebabkan penurunan arus masuk FDI ke Asia Tenggara hingga 30% pada tahun 2020 (UNCTAD & ASEAN, 2024). Kondisi ini menunjukkan pentingnya peran stabilitas ekonomi makro dan kebijakan

publik yang konsisten dalam menjaga keberlanjutan investasi asing dan kinerja pasar saham di kawasan (Phan *et al.*, 2024).

Secara keseluruhan, fenomena di atas menunjukkan bahwa FDI memiliki peran strategis tidak hanya dalam mendorong pertumbuhan ekonomi, tetapi juga dalam memperkuat kinerja pasar saham di kawasan ASEAN. Namun, efek FDI tersebut dapat bervariasi antarnegara tergantung pada faktor-faktor seperti stabilitas ekonomi, pertumbuhan GDP, ketidakpastian ekonomi, dan tingkat keterbukaan perdagangan. Oleh karena itu, diperlukan analisis komparatif untuk memahami secara mendalam bagaimana FDI memengaruhi kinerja indeks saham di tiga negara utama ASEAN yaitu Indonesia, Malaysia, dan Singapura, dengan mempertimbangkan variabel kontrol seperti *Economic Uncertainty Index* (EUI), *Gross Domestic Product* (GDP) *Growth*, dan *Trade Openness* (Marozva & Magwedere, 2025).

Penelitian-penelitian terdahulu telah banyak membahas mengenai pengaruh FDI terhadap kinerja indeks saham, khususnya pada indikator *return* tahunan, volatilitas, dan kapitalisasi pasar. Sebagaimana hasil studi yang menyatakan bahwa FDI berpengaruh signifikan terhadap kinerja indeks saham di ASEAN ketika menggunakan indikator *return* dan volatilitas (Phan *et al.*, 2024). Hal ini menunjukkan adanya gap yang dapat dilihat dari sedikitnya penelitian yang membahas hubungan antara FDI dengan *index stock performance* sebagai indikator utama. Selain itu penggunaan variabel kontrol *Economic Uncertainty Index*, *Gross Domestic Product* (GDP) *Growth*, *Trade Openness*. Kemudian terdapat juga gap konseptual yang terlihat dari minimnya penelitian yang secara spesifik mengkaji

konteks komparatif tiga negara ASEAN, yaitu Indonesia, Malaysia, dan Singapura. Kesenjangan ini memberikan peluang untuk melakukan penelitian dengan menganalisis “**Pengaruh *Foreign Direct Investment* (FDI) terhadap Kinerja Indeks Saham: Studi pada Negara Indonesia, Malaysia, Singapura (Periode 2000-2024)**” dengan *Economic Uncertainty Index*, *Gross Domestic Produk* (GDP) *Growth*, *Trade Openness* sebagai variabel kontrol.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan pemaparan latar belakang tersebut, maka rumusan masalah penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh *Foreign Direct Investment* (FDI) terhadap kinerja indeks saham di Indonesia, Malaysia, dan Singapura dalam jangka pendek, dengan mempertimbangkan variabel kontrol *Economic Uncertainty Index* (EUI), *Gross Domestic Product* (GDP) *Growth*, dan *Trade Openness*?
2. Bagaimana pengaruh *Foreign Direct Investment* (FDI) terhadap kinerja indeks saham di Indonesia, Malaysia, dan Singapura dalam jangka panjang, dengan mempertimbangkan variabel kontrol *Economic Uncertainty Index* (EUI), *Gross Domestic Product* (GDP) *Growth*, dan *Trade Openness*?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan, penelitian ini bertujuan untuk:

1. Menganalisis pengaruh *Foreign Direct Investment* (FDI) terhadap kinerja indeks saham di Indonesia, Malaysia, dan Singapura dalam jangka pendek,

dengan mempertimbangkan variabel kontrol *Economic Uncertainty Index (EUI)*, *Gross Domestic Product (GDP) Growth*, dan *Trade Openness*.

2. Menganalisis pengaruh *Foreign Direct Investment (FDI)* terhadap kinerja indeks saham di Indonesia, Malaysia, dan Singapura dalam jangka panjang, dengan mempertimbangkan variabel kontrol *Economic Uncertainty Index (EUI)*, *Gross Domestic Product (GDP) Growth*, dan *Trade Openness*.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini memiliki manfaat baik secara teoritis maupun praktis. Secara teoritis, penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur dalam bidang keuangan internasional dan ekonomi makro, khususnya terkait hubungan antara *Foreign Direct Investment (FDI)* dan kinerja indeks saham di kawasan ASEAN. Melalui penggunaan pendekatan *Autoregressive Distributed Lag (ARDL)*, penelitian ini memberikan pemahaman baru mengenai dinamika jangka pendek dan jangka panjang antara arus FDI dan performa pasar saham dengan mempertimbangkan variabel kontrol seperti *Economic Uncertainty Index (EUI)*, *Gross Domestic Product (GDP) Growth*, dan *Trade Openness*. Selain itu, penelitian ini juga dapat menjadi referensi bagi pengembangan teori yang menyoroti peran FDI dalam integrasi keuangan regional dan stabilitas pasar modal di negara berkembang dan maju.

2. Manfaat Praktis

Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi pemerintah dan otoritas keuangan dalam merumuskan kebijakan yang

mendorong arus investasi asing langsung tanpa menimbulkan volatilitas pasar saham yang berlebihan. Bagi investor, temuan penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi lintas negara dengan memahami bagaimana faktor makroekonomi dan ketidakpastian ekonomi memengaruhi return indeks saham. Sementara itu, bagi akademisi dan pelaku pasar, penelitian ini dapat dijadikan acuan dalam menganalisis dampak FDI terhadap stabilitas dan kinerja pasar modal di Indonesia, Malaysia, dan Singapura, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

E. Sistematika Penulisan

Sistematika dalam penyusunan tugas akhir ini membahas dengan singkat terkait bab-bab dalam skripsi, sebagai berikut:

Bab I: Pendahuluan

Pada bab awal terdapat pemaparan yang nantinya akan menjadi pokok pembahasan diantaranya latar belakang penulisan, rumusan masalah, tujuan dilakukannya penelitian ini, dan manfaat yang diharapkan dari penelitian ini.

Bab II: Landasan Teori

Pada Bab dua akan menjelaskan tentang landasan teori yang akan digunakan pada penelitian, tinjauan pustaka, pengembangan hipotesis, serta kerangka pemikiran.

Bab III: Metodologi Penelitian

Pada bab tiga memuat penjelasan metode penelitian yang nantinya digunakan untuk penyusunan skripsi. Metode penelitian ini dapat memberikan penjelasan terkait teknik dan jenis yang digunakan dalam pengumpulan data,

populasi, dan sampel yang diambil, definisi operasional setiap variabel serta teknik analisis data yang digunakan untuk memberi jawaban atas permasalahan yang terdapat pada penelitian.

Bab IV: Analisis data dan Pembahasan

Pada bab empat memuat penjelasan hasil temuan yang berasal dari analisis data yang memakai metode dan alat uji yang dipilih.

Bab V: Penutup

Pada bab lima memuat kesimpulan hasil penelitian, saran, serta masukan untuk peneliti selanjutnya di masa yang akan datang.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan mengenai pengaruh *Foreign Direct Investment* (FDI), *Economic Uncertainty Index* (EUI), *GDP Growth*, dan *Trade Openness* terhadap kinerja indeks saham di Indonesia, Malaysia, dan Singapura periode 2000–2024, temuan utama penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja pasar saham di kawasan ASEAN-3 ditentukan oleh kombinasi faktor fundamental ekonomi dan ketidakpastian global, dengan pola pengaruh yang berbeda antara jangka pendek dan jangka panjang serta antarnegara.

Temuan pertama, penelitian ini menemukan bahwa FDI berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja indeks saham dalam jangka panjang di ketiga negara. Hal ini menegaskan bahwa arus investasi asing merupakan motor penggerak penting pasar modal melalui penguatan fundamental perusahaan, peningkatan likuiditas, dan peningkatan kepercayaan investor. Dalam jangka pendek, pengaruh FDI bersifat heterogen, signifikan di Indonesia dan Malaysia, namun tidak signifikan di Singapura.

Temuan kedua, penelitian ini menunjukkan bahwa *Economic Uncertainty Index* (EUI) berpengaruh negatif dan signifikan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang di seluruh negara. Ini menegaskan bahwa ketidakpastian ekonomi merupakan faktor yang paling konsisten menekan kinerja pasar saham ASEAN-3.

Temuan ketiga, penelitian ini menemukan bahwa *GDP Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks saham dalam jangka panjang di ketiga negara,

sedangkan dalam jangka pendek pengaruhnya berbeda antarnegara. Hal ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan ekonomi terutama berperan sebagai penguat fundamental pasar modal dalam jangka panjang.

Temuan keempat, penelitian ini mengungkap bahwa pengaruh *Trade Openness* terhadap pasar saham bersifat heterogen. Keterbukaan perdagangan signifikan di Indonesia baik jangka pendek maupun panjang, signifikan di Singapura dalam jangka pendek, tetapi tidak signifikan di Malaysia dan tidak signifikan jangka panjang di Singapura. Temuan ini menunjukkan bahwa peran perdagangan internasional terhadap pasar saham sangat bergantung pada struktur ekonomi nasional.

Secara keseluruhan, temuan penelitian ini menegaskan bahwa FDI dan pertumbuhan ekonomi merupakan faktor pendorong utama pasar saham dalam jangka panjang, sementara ketidakpastian ekonomi merupakan faktor penekan paling dominan, dan trade openness berperan secara kontekstual.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, maka beberapa saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi Pemerintah

Pemerintah di Indonesia, Malaysia, dan Singapura disarankan untuk terus meningkatkan kualitas iklim investasi dengan menjaga stabilitas ekonomi makro dan kepastian kebijakan. Mengingat Economic Uncertainty Index (EUI) terbukti berpengaruh negatif terhadap kinerja indeks saham, pemerintah perlu meminimalkan ketidakpastian kebijakan, khususnya

terkait investasi dan perdagangan internasional, agar arus FDI dapat memberikan dampak optimal terhadap pasar modal.

2. Bagi Otoritas Pasar Modal

Otoritas pasar modal seperti OJK dan Bursa Efek perlu meningkatkan transparansi informasi serta memperkuat perlindungan investor untuk menciptakan pasar yang efisien dan berintegritas. Otoritas juga perlu memantau dampak ketidakpastian ekonomi global terhadap pasar saham dan mendorong kebijakan mitigasi risiko melalui diversifikasi instrumen investasi serta peningkatan literasi keuangan bagi pelaku pasar.

3. Bagi Investor

Investor disarankan untuk mempertimbangkan faktor makroekonomi seperti arus FDI, GDP *Growth*, serta tingkat *Economic Uncertainty Index* (EUI) sebelum melakukan investasi di pasar modal. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa FDI dan GDP memiliki pengaruh positif terhadap kinerja indeks saham dalam jangka panjang, sehingga investor dapat menggunakan variabel tersebut sebagai indikator fundamental dalam pengambilan keputusan investasi lintas negara.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi penelitian berikutnya untuk memperluas lingkup kajian dengan menambahkan negara ASEAN lainnya atau memperpanjang periode observasi agar memperoleh hasil yang lebih representatif. Selain itu, penelitian lanjutan dapat menggunakan model ekonometrika lain seperti *Vector Error Correction*

Model (VECM) atau *Dynamic Panel ARDL* untuk menangkap dinamika hubungan jangka panjang yang lebih kompleks. Peneliti juga dapat menambahkan variabel lain seperti inflasi, nilai tukar, tingkat suku bunga, atau indeks ketidakpastian politik untuk memperdalam analisis terhadap kinerja pasar saham di kawasan ASEAN.

C. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan. Pertama, penggunaan data tahunan menyebabkan beberapa fluktuasi jangka pendek tidak sepenuhnya tertangkap dalam model. Kedua, variabel yang digunakan masih terbatas pada faktor makroekonomi utama, sehingga belum mempertimbangkan aspek mikro seperti kinerja sektor industri atau perilaku investor domestik. Ketiga, model ARDL yang digunakan hanya mengestimasi hubungan linier antarvariabel, sementara dalam praktiknya hubungan tersebut dapat bersifat non-linear atau dipengaruhi oleh faktor struktural lain seperti kebijakan moneter dan geopolitik global.

Meskipun demikian, penelitian ini memberikan kontribusi penting dalam memperkaya literatur empiris mengenai hubungan antara FDI dan kinerja indeks saham di kawasan ASEAN serta menjadi dasar bagi penelitian lanjutan di bidang ekonomi keuangan internasional.

DAFTAR PUSTAKA

- (IDX), I. S. E. (2024). *Jakarta Composite Index (IHSG) Historical Data*. <https://www.idx.co.id>
- Ahir, H., Bloom, N., & Furceri, D. (2022). The World Uncertainty Index. National Bureau of Economic Research. *National Bureau of Economic Research*, 1–115.
- Akaike, H. (2003). A new look at the statistical model identification. *IEEE Transactions on Automatic Control*, 19(6), 716–723. <https://doi.org/https://doi.org/10.1109/TAC.1974.1100705>
- Asian Development Bank, United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), ASEAN Secretariat, Institute for Development of Economics and Finance (INDEF), Organisations, B., Tanks, T., & Institutions, A. (2022). ASEAN Investment Report 2022 Pandemic Recovery and Investment Facilitation. *ASEAN Secretariat and the United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), December*, 10–40. www.adb.org/ar2022/digital
- Balassa, B. (1985). Exports, policy choices, and economic growth in developing countries after the 1973 oil shock. *Journal of Development Economics*, 18(1), 23–35. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-3878\(85\)90004-5](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-3878(85)90004-5)
- Baltagi, B. H. (2021). Spatial panel data models. In *Econometric Analysis of Panel Data* (pp. 391–424). Springer.
- Baltagi, B. H., & Kumbhakar, S. (2025). Productivity, Panel Data and Applied Econometrics: A Special Issue of Empirical Economics in Honor of Robin C. Sickles. *Empirical Economics*, 1–5.
- Banday, U. J., Murugan, S., & Maryam, J. (2024). Foreign direct investment, trade openness and economic growth in BRICS countries: evidences from panel data. *Transnational Corporations Review*, 13(2), 211–221. <https://doi.org/10.1080/19186444.2020.1851162>
- Bank, W. (2024a). *World Development Indicators: GDP Growth (annual %)*. The World Bank Group. <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG>
- Bank, W. (2024b). *World development indicators*. World Bank.
- Bloom, N. (2009). The impact of uncertainty shocks. *Econometrica*, 77(3), 623–685. <https://doi.org/https://doi.org/10.3982/ECTA6248>
- Chizema, D. (2025). The Impact of Foreign Direct Investment on Economic Development in South Asia and Southeastern Asia. *Economies*, 13(6). <https://doi.org/10.3390/economies13060157>
- Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2022). *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches*. Sage publications.
- Dickey, D. A., & Fuller, W. A. (1979). Distribution of the estimators for

- autoregressive time series with a unit root. *Journal of the American Statistical Association*, 74(366a), 427–431.
<https://doi.org/https://doi.org/10.2307/2286348>
- Edwards, S. (1993). Openness, trade liberalization, and growth in developing countries. *Journal of Economic Literature*, 31(3), 1358–1393.
- Emako, E. (2022). The effect of foreign direct investment on economic growth in developing countries. *Transnational Corporations Review*, 14(4), 382–401.
<https://doi.org/10.1080/19186444.2022.2146967>
- Endri, E., Fauzi, F., & Effendi, M. S. (2024). Integration of the Indonesian Stock Market with Eight Major Trading Partners' Stock Markets. *Economies*, 12(12), 1–22. <https://doi.org/10.3390/economies12120350>
- Etikan, I. (2016). Comparison of Convenience Sampling and Purposive Sampling. *American Journal of Theoretical and Applied Statistics*, 5(1), 1.
<https://doi.org/10.11648/j.ajtas.20160501.11>
- Exchange, S. (2024). *Straits Times Index (STI) Historical Performance*.
<https://www.sgx.com>
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417.
- Fazaalloh, A. M. (2024). FDI and economic growth in Indonesia: a provincial and sectoral analysis. *Journal of Economic Structures*, 13(1).
<https://doi.org/10.1186/s40008-023-00323-w>
- Finance, Y. (2024). *Historical Market Data for Global Indices*. Yahoo! Inc.
<https://finance.yahoo.com>
- Giroud, A. (2024). World Investment Report 2023: Investing in sustainable energy for all. *Journal of International Business Policy*, 7(1), 128–131.
<https://doi.org/10.1057/s42214-023-00178-9>
- Gujarati, D. N. (2021). *Essentials of econometrics*. Sage Publications.
- Haddad, S. (2023). *Global Financial Market Integration : A Literature Survey*.
- Hair, J. F., Risher, J. J., Sarstedt, M., & Ringle, C. M. (2019). When to use and how to report the results of PLS-SEM. *European Business Review*, 31(1), 2–24.
<https://doi.org/10.1108/EBR-11-2018-0203>
- Indonesia Stock Exchange. (2023). *Idx Monthly Dec 2023*. 32(12).
- Lee, S. J., Kang, S. J., & Lee, S. (2024). Economic, social and institutional determinants of FDI inflows: A comparative analysis of developed and developing economies. *Transnational Corporations Review*, 16(3), 200074.
<https://doi.org/10.1016/j.tncr.2024.200074>
- Lee Weng Khuen. (2025). *FBM KLCI to post first annual gain in three years amid*

rise of data centres, FDIs. Lee Weng Khuen.

Malaysia, B. (2024). *FTSE Bursa Malaysia KLCI Historical Index Data*. <https://www.bursamalaysia.com>

Mapendo, J. J., Senadjki, A., & Choong, Y. O. (2025). Stock market development and foreign direct investment: the moderating role of government effectiveness. *International Journal of Emerging Markets*.

Markets, P. S., Endri, E., Fauzi, F., & Effendi, M. S. (2024). *Integration of the Indonesian Stock Market with Eight Major Trading Partners ' Stock Markets. December*. <https://doi.org/10.3390/economies12120350>

Marozva, G., & Magwedere, M. R. (2025). Uncertainty, FDI Inflows, and Financial Market Development: Empirical Evidence. *Economies*, 13(6). <https://doi.org/10.3390/economies13060147>

Nazzal, A., Sánchez-Rebull, M. V., & Niñerola, A. (2023). Foreign direct investment by multinational corporations in emerging economies: a comprehensive bibliometric analysis. *International Journal of Emerging Markets*, 20(13), 244–269. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-12-2021-1878>

Nguyen, M.-L. T. (2022). Foreign direct investment and economic growth: The role of financial development. *Cogent Business & Management*, 9(1), 2127193.

Nguyen, M. L. T. (2022). Foreign direct investment and economic growth: The role of financial development. *Cogent Business and Management*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2127193>

NU Online. (2025). *Surat Al-Hasyr Ayat 7_ Arab, Latin, Terjemah dan Tafsir Lengkap _ Quran NU Online*.

OECD. (2023). *Trade openness (indicator). Organisation for Economic Co-operation and Development*. <https://data.oecd.org/trade/trade-openness.htm>

OECD. (2024). *FDI in Figures*. OECD. .

Pesaran, M. H., & Shin, Y. (2022). *An autoregressive distributed lag modelling approach to cointegration analysis* (Vol. 9514). Department of Applied Economics, University of Cambridge Cambridge, UK.

Pesaran, M. H., Shin, Y., & Smith, R. J. (2001). Bounds testing approaches to the analysis of level relationships. *Journal of Applied Econometrics*, 16(3), 289–326. <https://doi.org/10.1002/j>

Phan, N. H., Bui, V. Do, & Nguyen, L. T. Q. (2024). How economic policy uncertainty affects foreign direct investment inflows: implications for the post-Covid-19 pandemic period. *International Journal of Social Economics*, 51(2), 282–296. <https://doi.org/10.1108/IJSE-02-2023-0114>

Phan, N. H., Bui, V. Do, Thi, L., & Nguyen, Q. (2023). *How economic policy*

- uncertainty affects foreign direct investment inflows : implications for the post- Covid-19 pandemic period.* <https://doi.org/10.1108/IJSE-02-2023-0114>
- Phillips, P. C. B., & Perron, P. (1988). Testing for a unit root in time series regression. *Biometrika*, 75(2), 335–346. <https://doi.org/https://doi.org/10.1093/biomet/75.2.335>
- Porter, D. C. (2021). *ESSENTIALS OF ECONOMETRICS*.
- Romer, P. M. (1990). Endogenous technological change. *Journal of Political Economy*, 98(5, Part 2), S71–S102. <https://doi.org/https://doi.org/10.1086/261725>
- Schwarz, G. (1978). Estimating the dimension of a model. *The Annals of Statistics*, 461–464. <https://doi.org/https://doi.org/10.1214/aos/1176344136>
- Secretariat, A. (2022). ASEAN Investment Report 2022: Pandemic Recovery and Investment Facilitation. *ASEAN Secretariat, Jakarta*.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2022). *Research methods for business: A skill building approach*. John Wiley & sons.
- Solow, R. M. (1956). A contribution to the theory of economic growth. *The Quarterly Journal of Economics*, 70(1), 65–94. <https://doi.org/https://doi.org/10.2307/1884513>
- Sukmadilaga, C., Fitri, A. N., & Ghani, E. K. (2023). Do Foreign Investment Flow and Overconfidence Influence Stock Price Movement? A Comparative Analysis before and after the COVID-19 Lockdown. *Journal of Risk and Financial Management*, 16(1). <https://doi.org/10.3390/jrfm16010005>
- Tsagkanos, A., Siriopoulos, C., & Vartholomatou, K. (2023). Foreign direct investment and stock market development: Evidence from a “new” emerging market. *Journal of Economic Studies*, 46(1), 55–70.
- UNCTAD. (2023). *World investment report 2023: Investing in sustainable energy for all*. United Nations Conference on Trade and Development. UNCTAD. .
- UNCTAD. (2024). *World Investment Report*. 2024. <https://unctad.org/publication/world-investment-report-2024>
- UNCTAD, & ASEAN. (2024). *ASEAN Investment Report 2024: ASEAN Economic Community 2025 and Foreign Direct Investment*. October 2024, 1–179.
- World Bank. (2023). *World Bank*. <https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.CD.WD>