

SKRIPSI

**RESPON RUPIAH TERHADAP PENERAPAN KEBIJAKAN
QUANTITATIVE EASING DAN *TAPERING OFF* OLEH THE FED
SELAMA PERIODE COVID-19**



Diajukan Untuk Melengkapi Persyaratan Dalam Memperoleh Gelar Sarjana
Ekonomi

Oleh:

Adam Fathir Renald

NIM. 2110311110021

PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMBUNG MANGKURAT
BANJARMASIN**

2026

LEMBAR LEGALITAS

RESPON RUPIAH TERHADAP PENERAPAN KEBIJAKAN *QUANTITATIVE EASING* DAN *TAPERING OFF* OLEH THE FED SELAMA PERIODE COVID-19

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

ADAM FATHIR RENALD

NIM. 2110311110021

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji pada tanggal 15 Juli 2026 dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima

Pembimbing



Prof. Muhammad Handry Imansyah, M.A.M., Ph.D.
NIP. 196004011987031003

Penguji I



Dr. Syahrithuah Siregar, SE, MA
NIP. 197103031998021001

Penguji II



Ali Wardhana, SP, M.Si
NIP. 197510032005011003

Mengetahui,
Koordinator Program Studi Ekonomi Pembangunan



Dr. Syahrithuah Siregar, SE, MA
NIP. 197103031998021001

**LEMBAR PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI
UNIVERSITAS LAMBUNG MANGKURAT
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

Nama : Adam Fathir Renald
NIM : 2110311110021
Jurusan/Program Studi : Ekonomi Pembangunan
Judul Skripsi : Respon Rupiah Terhadap Penerapan Kebijakan
Quantitative Easing dan *Tapering Off* Oleh the Fed
Selama Periode COVID-19
Mata Kuliah Pokok : Keuangan Daerah
Ujian Dilaksanakan : Rabu, 15 Juli 2026
Waktu Ujian : WITA

Tim Penguji

Pembimbing : Prof. Muhammad Handry Imansyah,
M.A.M., Ph.D.

Penguji I : Dr. Syahrituah Siregar, SE, MA

Penguji II : Ali Wardhana, SP, M.Si

()
()
()

LEMBAR BERITA ACARA PERBAIKAN SKRIPSI

Berdasarkan hasil ujian yang telah dilaksanakan oleh mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lambung Mangkurat:

Nama : Adam Fathir Renald
Program Studi : Ekonomi Pembangunan
Judul Skripsi : Respon Rupiah Terhadap Penerapan Kebijakan
Quantitative Easing dan *Tapering Off* Oleh the Fed Selama
Periode COVID-19
Mata Kuliah Pokok : Keuangan Daerah
Ujian Dilaksanakan : Rabu, 15 Juli 2026
Waktu Ujian : WITA

Di setuju oleh dosen pembimbing

Demikian berita acara perbaikan skripsi yang telah mendapatkan persetujuan.

Banjarmasin, 06 Agustus 2026

Mahasiswa,

Dosen Pembimbing,



Adam Fathir Renald

NIM. 2110311110021



Prof. Muhammad Handry Imansyah,

M.A.M., Ph.D.

NIP. 196004011987031003

Mengetahui,

Koordinator Program Studi Ekonomi Pembangunan



Dr. Syahrizah Siregar, SE, MA

NIP. 197103031998021001

PERSETUJUAN PERBAIKAN SKRIPSI

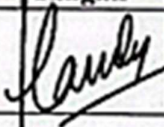
Banjarmasin, 06 Agustus 2026

No : -
Hal : Persetujuan Perbaikan Skripsi
Lampiran : 3 (Tiga) Surat Asli

Kepada Yth.
Koordinator Program Studi Ekonomi Pembangunan
Fakultas Ekonomi dan Bisnis ULM
Di Tempat

Sehubungan dengan hasil ujian skripsi dan saran perbaikan skripsi yang diberikan oleh para dosen penguji, maka saya atas nama :

Nama : Adam Fathir Renald
NIM : 2110311110021
Judul Skripsi : Respon Rupiah Terhadap Penerapan Kebijakan *Quantitative Easing* dan *Tapering Off* Oleh the Fed Selama Periode COVID-19
Tanggal Ujian : Rabu, 15 Juli 2026

Nama Dosen	NIP	Jabatan	Tanggal Disetujui	Tanda Tangan
Prof. Muhammad Handry Imansyah, M.A.M., Ph.D.	196004011987031003	Pembimbing	2026	

Menyatakan bahwa benar telah melakukan perbaikan skripsi dengan benar sesuai saran yang diberikan pada saat ujian skripsi dan diketahui oleh Dosen Pembimbing dan diberikan persetujuan untuk melanjutkan proses administrasi selanjutnya. Demikian surat ini dibuat untuk dipergunakan sebagaimana mestinya. Atas perhatian dan kerjasamanya, diucapkan terimakasih.

Yang membuat,
Mahasiswa



Adam Fathir Renald
NIM. 2110311110021

SURAT PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Adam Fathir Renald
NIM : 2110311110021
Jurusan : Ekonomi Pembangunan
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

Skripsi ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (sarjana). Skripsi ini adalah murni gagasan, rumusan, dan penelitian saya sendiri, tanpa bantuan dari pihak lain kecuali arahan dari tim pembimbing. Dalam skripsi ini, tidak terdapat karya tulis atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi hukum.

Banjarmasin, 12 Agustus 2026

Yang Membuat Pernyataan,



Adam Fathir Renald
2110311110021

SERTIFIKAT PLAGIASI

	KEMENTERIAN PENDIDIKAN, KEBUDAYAAN, RISET, DAN TEKNOLOGI UNIVERSITAS LAMBUUNG MANGKURAT FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS JURUSAN ILMU EKONOMI STUDI PEMBANGUNAN PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN
Sertifikat	
No. 81/UN8.1.12.2/JTAM/2026	
Sertifikat ini diberikan kepada:	
ADAM FATHIR RENALD	
2110311110021	
Jabatan Artikel JTAM,	
RESPON RUPIAH TERHADAP PENERAPAN KEJAKSIAN QUANTITATIVE ESING DAN TAPERING OFF OLEH THE FED SELAMA PERIODE COVID-19	
Telah dilakukan pengecekan uji kemiripan Jurnal Tugas Akhir dengan Indeks sebesar: 13%	
Oleh karena itu, artikel JTAM ini dinyatakan bebas plagiasi sesuai SK Rektor No. 053/UN8/PK/2017	
Banjarmasin, 19 Agustus 2026	
Ketua Jurusan Ilmu Ekonomi Studi Pembangunan	Koordinator JTAM
 Dr. Daryatillah Siregar, S.E., M.A. NIP. 19710303 199802 1 001	 Yuma Ahmed Dima, S.A., M.Sc. NIP. 19930411 202406 1 002

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI



KEMENTERIAN PENDIDIKAN TINGGI, SAINS, DAN TEKNOLOGI
UNIVERSITAS LAMBUNG MANGKURAT
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
Jalan Brigjen. H. Hasan Basry Banjarmasin 70123
Telepon : (0511) 3305116 Laman : <http://feb.ulm.ac.id>

B E R I T A - A C A R A

(UJIAN SKRIPSI UNTUK MEMPEROLEH GELAR SARJANA EKONOMI)

Pada hari ini **Rabu** tanggal **15 Juli 2026** Panitia Ujian Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lambung Mangkurat Banjarmasin yang telah diangkat oleh Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lambung Mangkurat Banjarmasin dengan Surat Keputusan **No. 03.90/UN8.1.12/SP/2026** tanggal **14 Juli 2026**.

Telah mengambil Ujian Skripsi untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi atas;

1. Nama calon : **ADAM FATHIR RENALD**
2. Nomor Induk Mahasiswa : **2110311110021**
3. Nomor Ijazah Nasional : -
4. Tempat Ujian : **R. Kuliah C5**
5. Ujian dilaksanakan : dari Jam **09.00 Wita**
s/ d Jam **11.00 Wita**
6. Hasil Ujian dengan nilai : **82,61 (A)**

Demikian berita acara ini dibuat dengan sebenarnya.

Banjarmasin, **15 Juli 2026**

Tanda tangan calon,

ADAM FATHIR RENALD

Pembimbing,

Prof. M. HANDRY IMANSYAH, MAM, Ph.D

PANITIA UJIAN

Penguji 1,

Dr. SYAHRITUAH SIREGAR, SE, MA

Penguji 2,

ALI WARDHANA, SP, M.Si



KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur saya panjatkan ke hadirat Allah SWT, karena atas segala rahmat, karunia, dan hidayah-Nya, saya dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Respon Rupiah Terhadap Penerapan Kebijakan *Quantitative Easing* Dan *Tapering Off* Oleh the Fed Selama Periode COVID-19” dengan baik. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lambung Mangkurat

Dalam proses penyusunan skripsi ini, saya menyadari bahwa banyak pihak yang telah memberikan bantuan, dukungan, bimbingan, serta doa sehingga skripsi ini dapat diselesaikan. Oleh karena itu, pada kesempatan ini saya menyampaikan rasa hormat dan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

- 1) Kedua orang tua, adik, serta seluruh keluarga tercinta yang senantiasa memberikan doa, kasih sayang, dukungan, serta motivasi yang tidak pernah putus selama penulis menempuh pendidikan hingga penyelesaian skripsi.
- 2) Bapak Dr. H. Ahmad Yunani, SE, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lambung Mangkurat.
- 3) Bapak Dr. Syahrithuah Siregar, SE, MA selaku Koordinator Program Studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lambung Mangkurat.
- 4) Bapak Prof. Muhammad Handry Imansyah, M.A.M., Ph.D. selaku Dosen pembimbing akademik sekaligus skripsi yang telah memberikan masukan, dan bimbingan dari awal menempuh pendidikan hingga menyelesaikan skripsi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lambung Mangkurat.

- 5) Bapak Dr. Syahrituah Siregar, SE, MA dan Ali Wardhana, SP, M.Si selaku dewan dosen penguji yang telah memberikan berbagai masukan, saran, dan evaluasi sehingga skripsi ini dapat disempurnakan dengan lebih baik.
- 6) Seluruh dosen dan tenaga kependidikan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lambung Mangkurat, khususnya Program Studi Ekonomi Pembangunan, yang telah memberikan ilmu pengetahuan, pengalaman, serta pelayanan akademik yang sangat bermanfaat bagi saya.
- 7) Sahabat dan teman-teman seperjuangan, Ekhsan, Kamil, Dhea, Ayuni, Rizki, Saleh, Farhan, Faizal, Mahyudi yang selalu memberikan dukungan, bantuan, motivasi, serta menjadi tempat berbagi selama masa perkuliahan maupun dalam proses penyelesaian skripsi ini.
- 8) Tidak lupa pula ucapan terima kasih kepada Imelda, yang telah menemani penyusunan skripsi ini dari awal hingga akhir. Terima kasih atas segala dukungan, semangat dan motivasi, serta sekadar bentuk keberadaan.
- 9) Seluruh pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah membantu, baik secara langsung maupun tidak langsung, dalam penyusunan skripsi ini.

Saya menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, saya mengharapkan kritik dan saran yang membangun demi perbaikan di masa mendatang.

Banjarmasin, 12 Agustus 2026

Yang Membuat Pernyataan,

Adam Fathir Renald
2110311110021

ABSTRACT

Adam Fathir Renald (2026) *Responds of The Indonesian Rupiah to The Implementation of Quantitative Easing and Tapering Off Policies by the Fed During the Covid-19 Period.*

Advisor: Muhammad Handry Imansyah

This study aims to analyze the response of the Indonesian rupiah exchange rate to the implementation of the Federal Reserve's Quantitative Easing (QE) and Tapering Off (TO) policies during the COVID-19 period. The study employs monthly data from January 2019 to December 2023 and applies the Autoregressive Distributed Lag (ARDL) approach to examine both the short-run and long-run relationships between the rupiah exchange rate and the Federal Reserve's total assets (WALCL), the Federal Funds Rate (FFR), Tapering Off (TO), the Indonesia Composite Stock Price Index (IHSG), foreign exchange reserves, the BI-Rate, and inflation. The results indicate the existence of a long-run cointegration relationship among the variables. In the long run, WALCL, FFR, IHSG, and foreign exchange reserves significantly affect the rupiah exchange rate, whereas TO, the BI-Rate, and inflation do not have a significant effect. In the short run, WALCL, FFR, TO, IHSG, foreign exchange reserves, the BI-Rate, and inflation exhibit significant effects in the current period and/or at specific lag periods. The negative and statistically significant Error Correction Term (ECT) confirms the existence of an adjustment mechanism toward long-run equilibrium. Robustness tests further reveal that the effects of WALCL, IHSG, foreign exchange reserves, TO, the BI-Rate, and inflation remain relatively consistent across alternative model specifications, whereas the significance of FFR is sensitive to changes in the lag structure, although its direction of effect remains consistent. Overall, the findings suggest that the rupiah exchange rate is responsive to the Federal Reserve's monetary policy, particularly through changes in the Federal Reserve's balance sheet (WALCL) as a proxy for Quantitative Easing, which reflects changes in global liquidity. Therefore, strengthening domestic economic fundamentals and maintaining external sector stability are essential to mitigate the spillover effects of global monetary policy.

Keywords: *Exchange Rate; Quantitative Easing; Tapering Off; the Federal Reserve; ARDL*

ABSTRAKSI

Adam Fathir Renald (2026) Respon Rupiah Terhadap Penerapan Kebijakan *Quantitative Easing* Dan *Tapering Off* Oleh the Fed Selama Periode Covid-19.
Pembimbing: Muhammad Handry Imansyah

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis respons nilai tukar rupiah terhadap penerapan kebijakan *Quantitative Easing* (QE) dan *Tapering Off* (TO) oleh The Fed selama periode COVID-19. Penelitian menggunakan data bulanan Januari 2019–Desember 2023 dengan metode Autoregressive Distributed Lag (ARDL) untuk menganalisis hubungan jangka pendek dan jangka panjang antara nilai tukar rupiah dengan Total Assets the Fed (WALCL), Fed Funds Rate (FFR), *Tapering Off* (TO), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Cadangan Devisa, BI-Rate, dan Inflasi. Hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan jangka panjang (*cointegration*) antarvariabel. Dalam jangka panjang, WALCL, FFR, IHSG, dan Cadangan Devisa berpengaruh signifikan terhadap nilai tukar rupiah, sedangkan TO, BI-Rate, dan Inflasi tidak berpengaruh signifikan. Dalam jangka pendek, WALCL, FFR, TO, IHSG, Cadangan Devisa, BI-Rate, dan Inflasi menunjukkan pengaruh signifikan pada periode berjalan dan/atau beberapa lag tertentu. Nilai Error Correction Term (ECT) yang negatif dan signifikan menunjukkan adanya mekanisme penyesuaian menuju keseimbangan jangka panjang. Hasil uji robustness menunjukkan bahwa pengaruh WALCL, IHSG, Cadangan Devisa, TO, BI-Rate, dan Inflasi relatif konsisten pada berbagai spesifikasi model, sedangkan signifikansi FFR sensitif terhadap perubahan struktur lag meskipun arah pengaruhnya tetap konsisten. Secara keseluruhan, hasil penelitian mengindikasikan bahwa nilai tukar rupiah responsif terhadap kebijakan moneter The Fed, terutama melalui perubahan ukuran neraca The Fed (WALCL) sebagai proksi *Quantitative Easing* yang mencerminkan perubahan likuiditas global, sehingga penguatan fundamental ekonomi domestik dan stabilitas sektor eksternal menjadi penting dalam meredam dampak *spillover* kebijakan moneter global.

Kata Kunci: Nilai Tukar; Quantitative Easing; Tapering Off; the Fed; ARDL

DAFTAR ISI

LEMBAR LEGALITAS	i
LEMBAR PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI.....	ii
LEMBAR BERITA ACARA PERBAIKAN SKRIPSI.....	iii
PERSETUJUAN PERBAIKAN SKRIPSI.....	iv
SURAT PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	v
SERTIFIKAT PLAGIASI	vi
BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI.....	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
<i>ABSTRACT</i>	x
ABSTRAKSI.....	xi
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR TABEL	xvii
DAFTAR LAMPIRAN	xviii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	10
1.3. Tujuan Penelitian	10
1.4. Manfaat Penelitian	11
1.4.1. Manfaat Akademik.....	11
1.4.2. Manfaat Praktis	11
1.5. Sistematika Pembahasan.....	11
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	13
2.1. Landasan Teori.....	13
2.1.1. Nilai Tukar	13
2.1.2. <i>Quantitative Easing</i> dan <i>Tapering Off</i>	17
2.1.3. <i>Purchasing Power Parity</i>	21
2.1.4. <i>Balance of Payments Theory</i>	22
2.1.5. <i>Portofolio Balance Approach</i>	24
2.1.6. <i>Global Liquidity Cycle Theory</i>	25
2.1.7. <i>Global Spillover Effect</i>	26

2.1.8. <i>Capital Flow</i>	28
2.1.9. <i>Asset Price Channel</i>	29
2.1.10. <i>Interest Rate Parity</i>	31
2.1.11. <i>Foreign Exchange Reserve</i>	33
2.1.12. BI-Rate dan Kebijakan Moneter Domestik	35
2.1.13. Integrasi Teoretis Model Penelitian	36
2.2. Penelitian Terdahulu	38
BAB III KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS.....	47
3.1. Kerangka Konseptual.....	47
3.2. Hipotesis	48
3.2.1. Jangka Pendek.....	48
3.2.2. Jangka Panjang	49
BAB IV METODE PENELITIAN.....	50
4.1. Ruang Lingkup Penelitian.....	50
4.2. Jenis Penelitian.....	50
4.3. Tempat/Lokasi Penelitian.....	50
4.4. Unit Analisis.....	50
4.5. Populasi dan Sampel.....	50
4.6. Variabel dan Definisi Operasional Variabel	51
4.7. Teknik Pengumpulan Data	53
4.8. Teknik Analisis Data	54
4.8.1. Analisis Deskriptif	54
4.8.2. Uji Stasioneritas.....	54
4.8.3. Penentuan Lag Optimum	55
4.8.4. Estimasi Model ARDL.....	55
4.8.5. Uji Kointegrasi (Bounds Test)	56
4.8.6. Estimasi Hubungan Jangka Panjang (<i>Long Run</i>).....	57
4.8.7. Error Correction Model (ECM)	57
4.8.8. Uji Diagnostik Model	58
4.8.9. Uji Stabilitas Model.....	59
4.8.10. Uji Robustness	59
BAB V HASIL PENELITIAN DAN ANALISIS	60

5.1. Gambaran Umum Obyek Penelitian	60
5.1.1. The Federal Reserve dan Kebijakan <i>Quantitative Easing</i>	60
5.1.2. Perkembangan Nilai Tukar Rupiah Tahun 2019–2023	61
5.1.3. Perkembangan Total Assets the Feds (WALCL) dan Fed Fund Rates (FFR).....	63
5.1.4. Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), BI-RATE, Cadangan Devisa, dan Inflasi Indonesia.....	65
5.2. Hasil dan Analisis	68
5.2.1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	68
5.2.2. Hasil Uji Stasioneritas	71
5.2.3. Pemilihan Lag Optimal.....	72
5.2.4. Hasil Estimasi Model ARDL	72
5.2.5. Hasil Uji Kointegrasi (Bounds Test).....	73
5.2.6. Hasil Estimasi Jangka Panjang	74
5.2.7. Hasil Estimasi Jangka Pendek (Error Correction Model).....	74
5.2.8. Hasil Uji Diagnostik	76
5.2.9. Hasil Uji Stabilitas.....	78
5.2.10. Hasil Uji Robustness.....	79
5.3. Hasil Pengujian Hipotesis	82
5.3.1. Pengujian Hipotesis Jangka Pendek	82
5.3.2. Pengujian Hipotesis Jangka Panjang	83
5.4. Pembahasan Hasil Penelitian	84
5.4.1. WALCL Terhadap Nilai Tukar Rupiah	84
5.4.2. FFR Terhadap Nilai Tukar Rupiah.....	87
5.4.3. TO Terhadap Nilai Tukar Rupiah.....	90
5.4.4. IHSG Terhadap Nilai Tukar Rupiah	93
5.4.5. CADDEV Terhadap Nilai Tukar Rupiah	96
5.4.6. BI-Rate Terhadap Nilai Tukar Rupiah.....	98
5.4.7. Inflasi Terhadap Nilai Tukar Rupiah.....	100
5.5. Implikasi Penelitian	103
5.5.1. Implikasi Teoritis	103
5.5.2. Implikasi Kebijakan.....	104

5.5.3. Implikasi Praktis	104
5.6. Keterbatasan Penelitian.....	105
BAB VI PENUTUP	109
6.1. Kesimpulan	109
6.2. Saran	110
6.2.1. Bagi Bank Indonesia dan Pemerintah	110
6.2.2. Bagi Investor dan Pelaku Pasar	111
6.2.3. Bagi Peneliti Selanjutnya.....	111
DAFTAR PUSTAKA.....	112
LAMPIRAN.....	120

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Fed Funds Rate (FFR) Januari – Desember 2020	3
Gambar 1.2 WALCL Januari 2020 – Desember 2022.....	4
Gambar 1.3 Kurs Rupiah atas Dolar Amerika Januari - Juni 2020	5
Gambar 2.1 Klasifikasi Kebijakan Moneter Non-konvensional	19
Gambar 3.1 Kerangka Konseptual	48
Gambar 5.1 Kurs Rupiah Januari 2019 - Desember 2023	62
Gambar 5.2 WALCL Januari 2019 - Desember 2023	63
Gambar 5.3 Fed Funds Rate (FFR) Januari 2019 - Desember 2023	64
Gambar 5.4 IHSG Januari 2019 - Desember 2023	65
Gambar 5.5 Cadangan Devisa Januari 2019 - Desember 2023.....	66
Gambar 5.6 BI-Rate Januari 2019 - Desember 2023	66
Gambar 5.7 Inflasi Indonesia Januari 2019 - Desember 2023	67
Gambar 5.8 Grafik Uji CUSUM	78
Gambar 5.9 Grafik Uji CUSUMQ	78

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu	38
Tabel 5.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	68
Tabel 5.2 Hasil Uji Stasioneritas	71
Tabel 5.3 Hasil Pemilihan Lag Optimal	72
Tabel 5.4 Ringkasan Estimasi Model ARDL	72
Tabel 5.5 Hasil Bounds Test.....	73
Tabel 5.6 Hasil Estimasi Jangka Panjang.....	74
Tabel 5.7 Hasil Error Correction Model (ECM)	75
Tabel 5.8 Hasil Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test.....	76
Tabel 5.9 Hasil Uji Breusch-Pagan-Godfrey	77
Tabel 5.10 Hasil Uji Jarque-Bera	77
Tabel 5.11 Hasil Perbandingan Spesifikasi Model ARDL	79
Tabel 5.12 Perbandingan Koefisien Jangka Panjang	79
Tabel 5.13 Perbandingan Bounds Test dan Error Correction Term	79
Tabel 5.14 Perbandingan Uji Diagnostik	80
Tabel 5.15 Ringkasan Uji Robustness.....	80
Tabel 5.16 Hasil Pengujian Hipotesis Jangka Pendek	82
Tabel 5.17 Hasil Pengujian Hipotesis Jangka Panjang	83

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Variabel Penelitian	120
Lampiran 2 Deskripsi Statistik Variabel Penelitian	121
Lampiran 3 Hasil Uji Stationeritas Variabel Penelitian (ADF/level).....	122
Lampiran 4 Hasil Uji Stasioneritas (ADF/first difference).....	125
Lampiran 5 Hasil Estimasi Model ARDL.....	128
Lampiran 6 Hasil Bounds Test (Cointegration)	129
Lampiran 7 Hasil Error Correction Model (ECM)	130
Lampiran 8 Hasil Uji Diagnostik	131
Lampiran 9 Hasil Uji Stabilitas.....	132
Lampiran 10 Hasil Uji Robustness (Max Lag 2)	133
Lampiran 11 Hasil Uji Robustness (Max Lag 3)	137