

Analisis Hubungan Ketidakpastian Kebijakan Moneter *THE FED* Terhadap PDB Deflator Indonesia

Daffa Sukma Falih

S1 Ekonomi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Negeri Surabaya, Indonesia

Email: daffa.21072@mhs.unesa.ac.id

Tony Seno Aji

S1 Ekonomi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Negeri Surabaya, Indonesia

Email: tonyseno@unesa.ac.id

Abstrak

Penelitian ini dilakukan untuk melihat hubungan kausalitas dari ketidakpastian kebijakan moneter (MPU) indeks, Indeks Harga Konsumen, Ekspor Komoditas dan Nilai Tukar terhadap PDB Deflator Indonesia. Data yang diambil merupakan data sekunder yang berasal dari Federal Reserve Economic Data (FRED). Teknik yang digunakan untuk menganalisa data menggunakan analisis Granger Causality. Hasilnya menunjukkan bahwa tidak adanya hubungan kausalitas dua arah. Namun, hanya terdapat hubungan kausalitas satu arah khususnya pada indeks MPU terhadap PDB Deflator dan Ekspor Komoditas terhadap PDB Deflator.

Kata Kunci : Indeks MPU, PDB Deflator, Kausalitas

Abstract

This research aims to determine the Fed's monetary policy relationship as measured using the Monetary Policy Uncertainty (MPU) index, Consumer Price Index, Commodity Exports, and Exchange Rates on GDP on its Causality to Indonesia's GDP Deflator. This research uses a quantitative approach with quarterly time series data from 2000 to 2023. The data is secondary from the Federal Reserve Economic Data (FRED). In addition, Granger Causality analysis was used to analyze the causality between variables. The results show that there is no bidirectional causality between variables. However, there is only unidirectional causality especially the MPU Index to the GDP Deflator and Export Commodity to the GDP Deflator.

Keywords: MPU Index, GDP Deflator, Causality

PENDAHULUAN

Perekonomian terbuka telah membuka banyak pintu rezeki bagi yang menganutnya (Kamalov et al., 2023). Salah satunya membuka jalur kerja sama antar negara dalam memenuhi kebutuhan masing – masing negara yang tidak bisa dipenuhi sendiri, seperti kegiatan perdagangan ekspor – impor (Nuraini & Mudakir, 2019). Amerika Serikat merupakan salah contoh negara yang menganut perekonomian terbuka. Sehingga menjadikan Amerika sebagai negara dengan dampak perekonomian besar. Hal ini didukung oleh penggunaan dolar Amerika sebagai mata uang utama dalam transaksi perdagangan internasional. Banyak lembaga negara lain menjadikan langkah atau kebijakan yang diambil lembaga – lembaga pemerintahan Amerika sebagai patokan dalam merumuskan kebijakan (Farole, 2011).

Namun, keterbukaan ekonomi memiliki kelemahan yang dapat merugikan negara yang menganut sistem ini. Apabila krisis terjadi pada Amerika, maka negara lain akan merasakan juga dampak dari krisis yang terjadi. Hal ini terjadi karena besarnya dampak dari perekonomian Amerika kepada hampir seluruh dunia. Contohnya, saat krisis moneter 2008 hingga 2009 yang terjadi di Amerika, memberikan dampak yang cukup mengguncang perekonomian Indonesia. PDB Deflator Indonesia turun menjadi 4,63% pada 2009 yang sebelumnya naik pada 2008 sebesar 6,01% (BBC, 2018).

Untuk menangkal krisis ini, bank sentral Amerika *The Fed* diharuskan merumuskan kebijakan yang dapat menanggulangi dampak yang lebih luas kedepannya. Namun, sering kali pada saat proses perumusan kebijakan ini, *The Fed* melahirkan adanya ketidakpastian diantara para pelaku pasar baik masyarakat luas maupun pemerintah dari negara lain. Ketidakpastian ini berhasil diukur melalui penelitian yang dilakukan oleh (Rogers et al., 2017) yang bernama *Monetary Policy Uncertainty Index*. Indeks ini dibangun berdasarkan survei dan data empiris sesuai dengan regulasi dan kebijakan ekonomi di negara lainnya dan fokus kepada pengumpulan data dari sumber resmi lembaga pemerintahan untuk menilai dampak kebijakan. Semakin tinggi indeksnya, maka semakin tinggi juga ketidakpastian.

Berdasarkan indeks yang disusun oleh (Rogers et al., 2017), melahirkan banyak penelitian yang menganalisa ketidakpastian ini. Kamara & Koirala (2023) dan (Lin et al., 2025) yang meneliti bagaimana guncangan ketidakpastian memiliki dampak kepada pertumbuhan ekonomi sebuah negara beserta dampaknya terhadap bursa efek. Kemudian, (Duke et al., 2024) yang meneliti bagaimana dampak indeks MPU terhadap pertumbuhan agrikultur di Nigeria.

Melihat adanya penelitian sudah disebutkan diatas, muncul pertanyaan sesungguhnya, bagaimana hubungan indeks MPU yang dikembangkan oleh (Rogers et al., 2017) dengan beberapa variabel pendukung lainnya terhadap perekonomian Indonesia. Maka dari itu, penelitian ini ditujukan untuk melihat

apakah terdapat hubungan dua arah atau kausalitas antara indeks MPU terhadap PDB Deflator. Uji yang digunakan dalam analisis ini menggunakan uji *Granger Causality* dibantu dengan *Eviews 10*.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan teknik analisis Uji Kausalitas, dengan menggunakan *Granger Causality*. Dimana uji kausalitas digunakan untuk melihat apakah variabel yang digunakan memiliki hubungan timbal balik. Hubungan antara variabel Y dan X menunjukkan seberapa banyak nilai X periode saat ini dijelaskan oleh nilai Y periode sebelumnya dan X nya (Juanda & Junaidi, 2012).

Sesuai dengan prosedur pengujian Uji Kausalitas, diketahui bahwa lag yang optimum adalah lag 2. Lag optimum diketahui dengan menggunakan kriteria AIC, SC, LR, HQ, dan FPE. Lag optimum juga dapat diketahui dengan melihat *Adj. R squared* tertinggi (Juanda & Junaidi, 2012). Penentuan lag berguna untuk mengetahui bagaimana hubungan timbal balik pada periode sebelumnya (Juanda & Junaidi, 2012). Berikut merupakan model yang digunakan dalam penelitian ini:

$$\begin{aligned} \Delta PDB_t = & A_{0,1} + \Pi_{1,1} Y_{t-1} + \Gamma_{1,1} \Delta PDB_{t-1} + \Gamma_{1,2} \Delta MPU_{t-1} + \Gamma_{1,3} \Delta IHK_{t-1} + \\ & \Gamma_{1,4} \Delta ER_{t-1} + \Gamma_{1,5} \Delta EX_{t-1} + \Gamma_{1,6} \Delta PDB_{t-2} + \Gamma_{1,7} \Delta MPU_{t-2} + \Gamma_{1,8} \Delta IHK_{t-2} + \\ & \Gamma_{1,9} \Delta ER_{t-2} + \Gamma_{1,10} \Delta EX_{t-2} + v_{1,1t} \end{aligned} \quad (1)$$

$$\begin{aligned} \Delta MPU_t = & A_{0,2} + \Pi_{2,1} Y_{t-1} + \Gamma_{2,1} \Delta PDB_{t-1} + \Gamma_{2,2} \Delta MPU_{t-1} + \Gamma_{2,3} \Delta IHK_{t-1} + \\ & \Gamma_{2,4} \Delta ER_{t-1} + \Gamma_{2,5} \Delta EX_{t-1} + \Gamma_{2,6} \Delta PDB_{t-2} + \Gamma_{2,7} \Delta MPU_{t-2} + \Gamma_{2,8} \Delta ER_{t-2} + \\ & \Gamma_{2,9} \Delta EX_{t-2} + v_{2,1t} \end{aligned} \quad (2)$$

$$\begin{aligned} \Delta IHK_t = & A_{0,3} + \Pi_{3,1} Y_{t-1} + \Gamma_{3,1} \Delta PDB_{t-1} + \Gamma_{3,2} \Delta MPU_{t-1} + \Gamma_{3,3} \Delta IHK_{t-1} + \\ & \Gamma_{3,4} \Delta ER_{t-1} + \Gamma_{3,5} \Delta EX_{t-1} + \Gamma_{3,6} \Delta PDB_{t-2} + \Gamma_{3,7} \Delta MPU_{t-2} + \Gamma_{3,8} \Delta IHK_{t-2} + \\ & \Gamma_{3,9} \Delta ER_{t-2} + \Gamma_{3,10} \Delta EX_{t-2} + v_{3,1t} \end{aligned} \quad (3)$$

$$\begin{aligned} \Delta ER_t = & A_{0,4} + \Pi_{4,1} Y_{t-1} + \Gamma_{4,1} \Delta PDB_{t-1} + \Gamma_{4,2} \Delta MPU_{t-1} + \Gamma_{4,3} \Delta IHK_{t-1} + \\ & \Gamma_{4,4} \Delta ER_{t-1} + \Gamma_{4,5} \Delta EX_{t-1} + \Gamma_{4,6} \Delta PDB_{t-2} + \Gamma_{4,7} \Delta MPU_{t-2} + \Gamma_{4,8} \Delta IHK_{t-2} + \\ & \Gamma_{4,9} \Delta ER_{t-2} + \Gamma_{4,10} \Delta EX_{t-2} + v_{4,1t} \end{aligned} \quad (4)$$

$$\begin{aligned} \Delta EX_t = & A_{0,5} + \Pi_{5,1} Y_{t-1} + \Gamma_{5,1} \Delta PDB_{t-1} + \Gamma_{5,2} \Delta MPU_{t-1} + \Gamma_{5,3} \Delta IHK_{t-1} + \\ & \Gamma_{5,4} \Delta ER_{t-1} + \Gamma_{5,5} \Delta EX_{t-1} + \Gamma_{5,6} \Delta PDB_{t-2} + \Gamma_{5,7} \Delta MPU_{t-2} + \Gamma_{5,8} \Delta IHK_{t-2} + \\ & \Gamma_{5,9} \Delta ER_{t-2} + \Gamma_{5,10} \Delta EX_{t-2} + v_{5,1t} \end{aligned} \quad (5)$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Sebelum melakukan pengujian kausalitas menggunakan *Granger*, dilakukan pengujian lag yang optimum. Dengan menggunakan kriteria LR, FPE, AIC, SC, HQ lag yang optimum akan ditemukan dengan kriteria terkecil yang ditandai oleh tanda bintang (*). Namun, untuk lebih pasti, dapat melihat nilai *Adj. R squared* terbesar.

Tabel 1. Hasil Uji Lag Optimum

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-4751.125	NA	6.06e+40	108.0937	108.0937	108.1505
1	-4263.018	909.6533	1.63e+36	97.56859	98.41314*	97.90844*
2	-4235.714	47.78292*	1.55e+36*	97.51622*	99.06455	98.14000
3	-4214.002	35.52853	1.70e+36	97.59095	99.84307	98.49827
4	-4196.213	27.08685	2.05e+36	97.75485	100.7108	98.94571
5	-4179.918	22.96200	2.61e+36	97.95267	101.6124	99.42708
6	-4160.860	24.68895	3.20e+36	98.08772	102.4512	99.84566
7	-4131.219	35.02947	3.17e+36	97.98226	103.0495	100.0237
8	-4106.726	26.16291	3.67e+36	97.99378	103.7648	100.3188

Sumber: Data diolah menggunakan *Eveiws 10*

Berdasarkan Tabel 1 dengan menggunakan ke lima kriteria, kandidat yang disarankan adalah Lag 1 dan Lag 2. Sehingga perlu dilakukan pengecekan lebih lanjut untuk melihat *Adj. R squared* tertinggi. Setelah dilakukan, Lag 1 memiliki nilai *Adj. R squared* sebesar 0.934. Sedangkan Lag 2 sebesar 0.935, lebih tinggi dari Lag 1. Sehingga lag yang optimum adalah Lag 2.

Juanda & Junaidi (2012) mengatakan bahwa penentuan Lag berguna dalam melihat bagaimana respon dari masing – masing variabel pada periode sebelumnya. Sehingga jika dikaitkan dengan penelitian ini, Lag 2 mengisyaratkan terdapat hubungan dua kuartal sebelumnya. Karena penelitian ini menggunakan data *time series* per kuartal.

Setelah mencari lag yang optimum, dapat dilakukan uji kausalitas dengan menggunakan metode *Granger Causality Test*. Hasil yang diperoleh bervariasi, dimana mayoritas variabel tidak memiliki hubungan kausalitas. Hal ini dapat dilihat dari probabilitas pada tabel. Dikatakan terdapat hubungan jika nilai probabilitasnya dibawah 0.05 (Juanda & Junaidi, 2012).

Tabel 2. Hasil Uji Kausalitas

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
PDB_DEF does not Granger Cause ER	94	2.26183	0.1101
ER does not Granger Cause PDB_DEF		1.65918	0.1961
PDB_DEF does not Granger Cause EX	94	1.23676	0.2953
EX does not Granger Cause PDB_DEF		3.24237	0.0437
PDB_DEF does not Granger Cause IHK	94	9.24124	0.0002
IHK does not Granger Cause PDB_DEF		1.36410	0.2609
PDB_DEF does not Granger Cause MPU	94	2.09801	0.1287
MPU does not Granger Cause PDB_DEF		3.53688	0.0333

Sumber: Data diolah menggunakan *Eviews 10*

Berdasarkan uji kausalitas yang dilakukan, tidak terdapat adanya hubungan kausalitas dari masing – masing variabel. Hanya terdapat hubungan satu arah dari Ekspor Komoditas terhadap PDB Deflator dan indeks MPU terhadap PDB Deflator. Hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas dari masing – masing variabel. Dimana probabilitas hubungan Ekspor Komoditas terhadap PDB Deflator sebesar 0.0437. Sedangkan untuk indeks MPU terhadap PDB Deflator sebesar 0.0333. Angka ini lebih kecil dari 0.05, sehingga sesuai dengan kriteria (Juanda & Junaidi, 2012).

Hubungan dari Ekspor komoditas dan PDB Deflator sudah di muat pada penelitian (Riyadi & Nugrahanto, 2024). Pada penelitian tersebut, peningkatan Ekspor Komoditas akan meningkatkan inflasi. Dimana inflasi pada penelitian ini sama dengan PDB Deflator. Hanya saja PDB Deflator merupakan perubahan harga secara keseluruhan dari semua sektor (Mumtaz & Zanetti, 2013).

Literasi terkait hubungan indeks MPU terhadap PDB Deflator juga mengatakan hal yang sama. Banyak yang mengatakan bahwa hubungan dari variabel ini memiliki hubungan yang negatif. Beckmann & Czudaj (2022) mengatakan bahwa indeks MPU memiliki hubungan yang negatif terhadap pertumbuhan produksi. Jika dikaitkan dengan penelitian ini, maka pada gilirannya akan berdampak pada PDB Deflator, dimana PDB Deflator juga dapat menunjukkan hasil output perekonomian sebuah negara (Hidayat, 2022).

Namun, seiring dengan pemerintahan baru dari Amerika Serikat, perkembangan dari indeks MPU yang menggambarkan ketidakpastian kebijakan moneter *The Fed* perlu dipantau. Hal ini dikarenakan pemerintahan yang baru Amerika Serikat dapat merubah banyak arah kebijakan, khususnya pada sektor moneter.

Dilansir dari (CNBC, 2024), kemungkinan pemerintahan baru Amerika mengintervensi kebijakan *The Fed* sangat besar. Ditambah dengan adanya manuver kebijakan dari segala sektor khususnya pada bidang perdagangan internasional. Hal ini tentu dapat menyebabkan tingginya kembali indeks MPU dan pada akhirnya akan memberikan dampak kepada perekonomian global kedepannya.

Hasil kajian ini, tentu memberikan gambaran bahwa Komite Stabilitas Sistem Keuangan Indonesia (KSSK) dan pemerintah pusat dapat merumuskan kebijakan yang meminimalisir dampak dari ketidakpastian kebijakan moneter Amerika Serikat ini. Pemerintahan baru Indonesia harus mengkaji dengan seksama risiko dalam keikutsertaan organisasi seperti BRICS dan OECD. Dimana kedua organisasi tersebut didasari oleh negara yang sangat bertolak belakang.

KESIMPULAN

Perekonomian terbuka memang memberikan banyak manfaat bagi negara yang menganutnya. Namun, negara – negara tersebut rentan terkena dampak krisis ekonomi yang berasal dari negara lain. Hasil analisis menggunakan uji kausalitas *Granger* mengatakan bahwa tidak terdapat adanya hubungan dua arah. Namun, terdapat hubungan dari variabel Ekspor Komoditas dan Indeks MPU terhadap PDB Deflator Indonesia. Dengan demikian, pemerintahan baru Indonesia dan KSSK dapat berkordinasi dengan baik dalam merumuskan kebijakan agar meminimalisir dampak dari manuver besar kebijakan pemerintahan baru Amerika Serikat.

REFERENSI

- BBC. (2018). *Krisis ekonomi 2008 dan keadaannya di sejumlah negara, termasuk Indonesia, 10 tahun kemudian*. <https://www.bbc.com/indonesia/dunia-45495304>
- Beckmann, J., & Czudaj, R. L. (2022). *Perceived Monetary Policy Uncertainty* (Issue 114964).
- CNBC. (2024). *Elon Musk Dukung Presiden Donald Trump Bisa Intervensi The Fed*. <https://Www.Cnbcindonesia.Com/News/20241110102001-4-587017/Elon-Musk-Dukung-Presiden-Donald-Trump-Bisa-Intervensi-the-Fed>. <https://www.cnbcindonesia.com/news/20241110102001-4-587017/elon-musk-dukung-presiden-donald-trump-bisa-intervensi-the-fed>
- Duke, O. O., Adenuga, A. O., Olusegun, T. S., & Odu, A. T. (2024). Russia-Ukraine war and monetary policy in Nigeria. *Scientific African*, 23(December 2023), e02079. <https://doi.org/10.1016/j.sciaf.2024.e02079>
- Farole, T. (2011). *Special Economic Zones in Africa*. The World Bank.
- Hidayat, N. (2022). *PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA DAN JUMLAH UANG BEREDAR TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA DENGAN INFLASI SEBAGAI VARIABEL INTERVENING*. 33(1), 1–12.
- Juanda, B., & Junaidi. (2012). *Ekonometrika Deret Waktu*. Ipb Press, May, 3.
- Kamalov, F., Calonge, D. S., & Gurrib, I. (2023). *New Era of Artificial Intelligence in Education : Towards a Sustainable Multifaceted Revolution*. 1–27.
- Kamara, A., & Koirala, N. P. (2023). The Dynamic Impacts of Monetary Policy Uncertainty Shocks. *Economies*, 11(1), 1–19. <https://doi.org/10.3390/economies11010017>
- Lin, J., Fan, J., & Zhang, Y. (2025). Information Dissemination and the Monetary Policy Uncertainty Premium: Evidence from China. *Journal of Banking & Finance*, 171, 107371. <https://doi.org/10.1016/J.JBANKFIN.2024.107371>
- Mumtaz, H., & Zanetti, F. (2013). The Impact of the Volatility of Monetary Policy Shocks. *Journal of Money, Credit and Banking*, 45(4), 535–558. <https://doi.org/10.1111/jmcb.12015>
- Nuraini, R., & Mudakir, Y. B. (2019). *Analisis pengaruh keterbukaan ekonomi terhadap pertumbuhan ekonomi (studi kasus: asean tahun 2007 – 2017)*. 2(2).
- Riyadi, O. A., & Nugrahanto, A. (2024). *PENGARUH INFLASI TERHADAP CAPAIAN EKSPOR KOMODITAS MIGAS DI INDONESIA (STUDI PADA TAHUN 2020 – 2023)*.
- Rogers, J., Sun, B., Husted, & Lucas. (2017). *Monetary Policy Uncertainty*. 1215.