

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Hipotesis fisher atau dikenal dengan *fisher effect*, merupakan teori yang menjelaskan hubungan jangka panjang antara inflasi yang diharapkan dengan suku bunga nominal. Hipotesis tersebut dikemukakan pertama kali oleh ahli ekonomi asal Amerika Serikat bernama Irving Fisher pada tahun 1930. Hipotesis fisher menyatakan bahwa perubahan suku bunga nominal dipengaruhi oleh perubahan inflasi yang diharapkan dengan basis satu-untuk-satu atau *one-for-one*, serta suku bunga riil berada pada kondisi konstan (Mitchell-Innes, Aziakpono, & Faure, 2007). Dengan adanya hipotesis tersebut memberikan implikasi, bahwa kebijakan moneter tidak dapat memengaruhi tingkat suku bunga riil dalam jangka panjang, suku bunga riil hanya dipengaruhi oleh faktor-faktor dari sektor riil seperti produktivitas modal dan preferensi investor (Payne and Ewing, 1997).

Hingga saat ini hipotesis fisher masih menjadi landasan penelitian dalam berbagai literatur ekonomi, Hawtrey (1997) menyatakan beberapa alasan mengapa hipotesis fisher dapat mempertahankan posisinya dalam literatur ekonomi. Pertama, suku bunga riil memainkan peranan penting dalam pertumbuhan ekonomi, tabungan serta investasi dan juga

memengaruhi aliran perdagangan dan modal melalui pengaruhnya terhadap kurs. Kedua, terdapat sejumlah bukti yang menunjukkan suku bunga nominal dapat digunakan untuk menentukan ekspektasi inflasi di masa depan (Fama, 1975). Ketiga, hipotesis fisher adalah faktor kritis yang dipertimbangkan bagi bank sentral.

Berdasarkan pernyataan sebelumnya, menyiratkan cukup pentingnya mengetahui hubungan antara inflasi dengan suku bunga, sehingga banyak studi yang telah dilakukan di berbagai negara untuk mengonfirmasi ada tidaknya hipotesis fisher. Studi yang telah dilakukan di berbagai negara memberikan bukti yang berbeda, ada yang menolak serta menerima hipotesis fisher tersebut. Penelitian yang dilakukan Caporale and Gil-Ala $\tilde{n}$ a (2019) pada negara anggota G7 menemukan adanya hubungan positif antara inflasi terhadap suku bunga nominal, namun tidak ada penyesuaian yang penuh atau hubungan *one-for-one* seperti yang dikemukakan hipotesis fisher. Penelitian yang dilakukan Panopoulou dan Pantelidis (2016) menemukan adanya hipotesis fisher di 16 negara OECD, kecuali Negara Irlandia dan Swiss. Penelitian yang dilakukan Everaert (2014) tidak menemukan adanya hipotesis fisher pada 21 negara OECD dengan menggunakan analisis data panel. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Omay, Yuksel, and Yuksel (2015) dengan menggunakan analisis data panel pada 21 negara maju dan 19 negara berkembang, menemukan adanya fenomena hipotesis fisher. Yang terakhir adalah penelitian yang dilakukan oleh Mitchell-Innes et al. (2007), tidak ditemukan hipotesis fisher dalam jangka pendek selama periode inflation targeting di Afrika Selatan. Sedangkan efek fisher jangka panjang tidak dapat dikonfirmasi dalam bentuknya yang paling ketat, namun bergerak ke arah yang sama dalam jangka panjang.

Penelitian yang dilakukan oleh Mishkin (1992) dan Hawtrey (1992) menunjukkan bahwa rezim kebijakan moneter yang berbeda memiliki dampak yang beragam terhadap kekuatan dari *fisher effect*. Menurut Soderlind (2001) menemukan bahwa *inflation targeting* yang lebih ketat dan kebijakan moneter yang lebih aktif mengurangi kekuatan penyesuaian tingkat bunga nominal dengan perubahan inflasi yang diharapkan. Di Indonesia sendiri sejak tahun 2005 *inflation targeting* secara eksplisit sebagai strategi pelaksanaan kebijakan moneter dengan mengumumkan *BI rate* sebagai sasaran operasional. Dengan begitu, mungkinkah *inflation targeting* yang diterapkan berdampak pada *fisher effect* di Indonesia.

Penelitian *fisher effect* di Indonesia pernah dilakukan oleh Ardhitya dan Kurniartanto (2008) yang membuktikan bahwa *fisher effect* terjadi di Indonesia paska deregulasi sistem keuangan dengan periode data 1989-1998 dan 1989-2006. Fatmawati dan Algifari (2014) melakukan penelitian dengan rentang tahun dari 1980-2011 yang hasilnya bahwa tidak dapat dikonfirmasi keberadaan *fisher effect* pada perekonomian Indonesia dalam jangka pendek, tetapi *fisher effect* tersebut terbukti keberadaanya pada perekonomian dalam jangka panjang. Utama (2011) menemukan hubungan antara inflasi dan suku bunga menurut periode per tahun dari tahun 2006 sampai dengan 2010, sedangkan periode per bulan tidak ditemukan adanya hubungan atau pengaruh.

Beberapa penelitian sebelumnya, memberikan kesempatan kepada artikel ini untuk melakukan uji empiris hipotesis fisher di Indonesia. Pembuktian *fisher effect* dengan metode analisis kointegrasi Johansen dan *Vector error correction model* (VECM) di Indonesia belum pernah dilakukan sebelumnya, hal tersebut menjadi peluang dari penelitian ini. Selain itu, urgensi topik hipotesis fisher menjadi penting pada kebijakan moneter untuk melihat dampaknya dalam jangka panjang

terhadap sektor riil. Penelitian ini menggunakan tahun awal data 2006, karena pada akhir 2005 Bank Indonesia menggunakan kerangka *Inflation Targeting Framework* (ITF) dengan *BI rate* sebagai sasaran operasional.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas mengenai *fisher effect* di Indonesia mendapatkan rumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini, yakni “Apakah *fisher effect* dalam jangka panjang dapat dibuktikan secara empiris di Indonesia paska adanya *Inflation Targetting Framework*?”.

## 1.3 Tujuan

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah *fisher effect* jangka panjang dapat dibuktikan secara empiris yakni adanya hubungan *one-for-one* antara ekspektasi inflasi dan tingkat suku bunga nominal di Indonesia paska adanya ITF. Dengan menggunakan data bulanan dari tahun 2006 sampai dengan 2019.

## 1.4 Manfaat

Penelitian ini disusun untuk menambah khasanah ilmu pengetahuan secara umum dan berguna bagi beberapa pihak:

1. Bagi penulis merupakan salah satu cara aplikatif untuk mengamalkan apa yang didapat dari bangku kuliah. Selain itu, penelitian ini diharapkan mampu memberikan referensi lebih terkait dengan analisis *fisher effect* di Indonesia.
2. Bagi universitas, hasil penelitian ini diharapkan mampu menjadi salah satuliterasi di Universitas Trunojoyo Madura.

3. Bagi Bank Indonesia kajian ini dapat menjadi salah satu pertimbangan dalam merumuskan kebijakan terkait penetapan suku bunga nominal masa yang akan datang. dengan memperhatikan fenomena fisher effect.