



UNIVERSITAS INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI

SKRIPSI

ALIRAN MODAL PORTFOLIO DAN IMPLIKASINYA TERHADAP
PERGERAKAN NILAI TUKAR. STUDI KASUS: INDONESIA 1997-2007

Diajukan Oleh:
SHINTA DEWI PERWITASARI
0604000668

UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT GUNA
MENCAPAI GELAR SARJANA EKONOMI

DEPARTEMEN ILMU EKONOMI
2008



UNIVERSITAS INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
DEPARTEMEN ILMU EKONOMI

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama : Shinta Dewi Perwitasari
Nomor Mahasiswa : 0604000668
Konsentrasi : Ekonomi Moneter
Judul Karya Akhir : Aliran Modal Portfolio dan Implikasinya Terhadap Pergerakan Nilai Tukar. Studi Kasus: Indonesia 1997-2007.

Tanggal : 30 Juni 2008
Ketua Departemen Ilmu Ekonomi

Tanggal : 30 Juni 2008
Pembimbing Skripsi

(Robert A. Simanjuntak, Ph.D)

(Dr. Telisa Aulia Falianty)



UNIVERSITAS INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
DEPARTEMEN ILMU EKONOMI

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda-tangan di bawah ini:

Nama : Shinta Dewi Perwitasari
Nomor Mahasiswa : 0604000668
Departemen : Ilmu Ekonomi
Konsentrasi : Ekonomi Moneter

Menyatakan bahwa skripsi yang saya tulis:

"Aliran Modal Portfolio dan Implikasinya Terhadap Pergerakan Nilai Tukar.
Studi Kasus: Indonesia 1997-2007."

Belum pernah dibuat sebelumnya oleh orang lain, baik judul maupun isinya.

Surat pernyataan ini saya buat dengan jujur dan dengan segala konsekuensinya.

Depok, 23 Juni 2008

Yang membuat pernyataan,

Shinta Dewi Perwitasari

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim,

Dengan semakin terintegrasinya sistem keuangan di dunia, arus aliran modal antar negara pun semakin berkembang pesat. Di Indonesia khususnya, aliran modal dalam bentuk portfolio mengalami perkembangan yang menarik untuk diperhatikan, mengingat sifatnya yang jangka pendek dan mampu mempengaruhi pergerakan nilai tukar. Hal inilah yang menarik minat penulis untuk membahas topik tersebut.

Segala puji syukur saya panjatkan kepada Allah SWT atas kehadiran-Nya, karena atas berkat dan rahmat-Nya, penulis dapat menyelesaikan skripsi ini sebagai salah satu syarat yang harus dipenuhi untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi. Sungguh banyak pelajaran berharga yang diperoleh penulis dalam proses penyelesaian gelar sarjana, bahwa tiap musibah maupun kebahagiaan membawa hikmah tersendiri dalam hidup. Penulis sangat menyadari bahwa tanpa adanya bantuan dan dukungan dari berbagai pihak, penulis tidak akan mampu menyelesaikan skripsi ini. Oleh karena itu, ucapan terima kasih dan penghargaan yang setinggi-tingginya penulis sampaikan kepada :

- (1) Kedua orang tua tercinta, Bapak Sugeng dan Ibu Hermin. Untuk bapak, terima kasih banyak atas bimbingan dan diskusinya selama masa perkuliahan hingga penulisan skripsi selesai. Sungguh beruntung penulis memiliki tutor dalam hidup yang banyak memberikan nasihat-nasihat berguna. Untuk ibu, terima kasih untuk segala motivasi, dorongan dan pengertiannya selama ini.
- (2) Dr. Telisa Aulia Falianty, selaku pembimbing skripsi. Penulis mengucapkan terima kasih banyak atas bimbingan, waktu, masukan, dan nasehatnya selama proses penulisan skripsi ini.
- (3) Terimakasih kepada Bpk. Moh Ikhsan, Ph.D dan Ibu Dewi atasjari yang telah membimbing penulis selama sidang skripsi dan komprehensif.
- (4) Seluruh keluarga besar Departemen Ilmu Ekonomi, yang telah memberi penulis kesempatan dan fasilitas untuk menyelesaikan studi program ini.
- (5) Kepada ketiga adik penulis, Mesya, Destya, dan Shady yang menjadi bagian dari hidup penulis, terus semangat, semoga impian kalian tercapai.
- (6) Untuk teman seperjuangan selama kuliah, Viany. Teman seperguruan selama skripsi dan kompre, Karlina. Terima kasih sudah menjadi tempat curhat selama ini, selalu memberi semangat yang tak terhingga, dan juga teman makan yang sesuai. Terima kasih teman =)

- (7) Terima kasih juga Dulce Mirna yang selama ini sama-sama berjuang dalam per-Semonan kita. Juga untuk perkumpulan Asdos PE yang ser ng bikin soal bersama, Zen dan Mamay.
- (8) Terima kasih untuk Cici dan Hanum yang sudah sempet belajar kompre dengan penulis dan memberi semangat. Untuk Agnes dan Puji yang sudah jadi teman tempat diskusi dan banyak ngasih pertanyaan ke penulis
- (9) Terima kasih banyak untuk Dian (Mene) yang sudah jadi curhat, temen jalan dan mau menampung penulis di rumahnya setiap saat lagi bosan. Juga Elsa, salah seorang yang sering bareng penulis di saat AIESEC. Teman-teman CareerDays '07 seperti Deshinta, Duma, Andrew, Patar, ermasuk Mamed, Cici, Agnes, Puji (lagi) terima kasih untuk masa kerja dan jalan-jalan yang sangat menyenangkan.
- (10) Terima kasih pula untuk semua teman di FEUI lainnya yang memberi semangat kepada penulis dan kebersamaannya selama masa kuliah, estra, Adisty, Dila, dan teman-teman lain yang namanya tak bisa disebut satu per satu di sini.
- (11) Teman-teman terdekat selama sekolah di SMUN 8 Jakarta, Yasmin, Cita, Teta, Beti, Menik, Sanya. Terima kasih untuk waktu dan kebersamannya hingga ini. Semoga kedekatan kita akan terus berlanjut.
- (12) Terimakasih untuk segenap keluarga besar Departemen IE dan perpustakaan IE, FE dan LD yang telah banyak membantu penulis
- (13) Semua saudara-saudara yang telah memberi semangat dan doanya dari jauh. Keluarga besar Purworejo dan juga keluarga besar Semarang.
- (14) Terima kasih yang tulus saya persembahkan untuk mereka yang tak bisa saya sebutkan satu persatu disini. Sungguh rasa terima kasih saya melebihi apa yang bisa saya tuliskan disini.

Atas semua kebaikan tersebut, Semoga Yang Maha Kuasa m alasnya dengan kebaikan yang berlipat ganda. Akhir kata, saya sadar b a tulisan ini tidak luput dari kekurangan. Semoga skripsi ini dapat membawa manfaat b gi pengembangan ilmu.

Depok, 23 Juni 2008

Shinta Dewi Perwitasari

v

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR.....	i
ABSTRAKSI.....	iii
DAFTAR ISI.....	iv
DAFTAR TABEL.....	vi
DAFTAR GAMBAR.....	vi
DAFTAR GRAFIK.....	vi
1. PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Perumusan Masalah.....	7
1.3 Pertanyaan Penelitian.....	8
1.4 Tujuan Penelitian.....	8
1.5 Hipotesis Penelitian.....	9
1.6 Metode Penelitian.....	10
1.6.1 Teknik Pengumpulan Data.....	10
1.6.2 Teknik Pengolahan Data.....	10
1.7 Sistematika Penulisan.....	10
2. TINJAUAN LIETRATUR.....	12
2.1 Aliran Modal Portfolio.....	12
2.2 Teori Paritas Suku Bunga.....	16
2.3 Teori Pendekatan Kesimbangan Portfolio.....	19
2.4 Teori Pendekatan Moneter.....	23
2.5 Nilai Tukar.....	25
2.5.1 Nilai Tukar Tetap.....	28
2.5.2 Nilai Tukar Mengambang.....	29
2.6 Penelitian Sebelumnya.....	30
2.6.1 <i>Capital Flows, Real Exchange Rates, and Capital Controls</i>	30
2.6.2 Pengaruh Aliran Modal Swasta Jangka Pendek Terhadap Perubahan Nilai Tukar Rupiah dan Laju Inflasi di Indonesia.....	32
3. PERKEMBANGAN ALIRAN MODAL DAN NILAI TUKAR INDONESIA.....	33
3.1 Liberalisasi Aliran Modal.....	33
3.2 Liberalisasi Aliran Modal di Indonesia.....	36
3.3 Perkembangan Pola Aliran Modal di Indonesia.....	42
3.3.1 Investasi Langsung.....	43
3.3.2 Investasi Portfolio.....	45
3.4 Perkembangan Nilai Tukar Rupiah.....	50
4. METODE PENELITIAN.....	53
4.1 Data.....	53
4.2 Spesifikasi Model.....	54
4.3 Metode Analisis.....	55
4.3.1 Stasioneritas.....	56
4.3.2 Selang Optimal.....	57

4.3.3 Stabilitas.....	58
4.3.4 Ordering.....	58
4.3.5 <i>Impulse Response Function</i>	59
4.3.6 <i>Forecast Error Variance Decomposition</i>	60
4.4 Tahapan Pengolahan Data.....	60
5. HASIL DAN PEMBAHASAN.....	63
5.1 Uji Stasioneritas.....	63
5.1.1 Pemilihan Selang.....	64
5.1.2 Uji Stabilitas.....	65
5.1.3 Urutan Variabel.....	66
5.2 Analisa VAR.....	68
5.2.1 Estimasi Output.....	68
5.2.2 <i>Variance Decomposition</i>	69
5.2.3 <i>Impulse Response Function</i>	71
5.2.3.1 Respon Nilai Tukar Terhadap Aliran Modal Portfolio.....	71
5.2.3.2 Respon Nilai Tukar Terhadap Fundamental Lainnya.....	74
5.3.2.3 Respon Fundamental Terhadap Aliran Modal Portfolio.....	75
5.3 Pembahasan.....	76
6. KESIMPULAN.....	81
6.1 Kesimpulan.....	81
6.2 Saran.....	82
DAFTAR REFERENSI.....	84
LAMPIRAN.....	86

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1. Tahap Liberalisasi Keuangan Indonesia 1985-1996.....	40
Tabel 3.2 Transaksi Investasi Langsung.....	44
Tabel 3.3 Investasi Portfolio Sisi <i>Liabilities</i>	47
Tabel 4.1 Variabel Penelitian.....	53
Tabel 5.1 Hasil Uji Stasioneritas.....	63
Tabel 5.2 Nilai AIC, SC, <i>R-squared</i>	65
Tabel 5.3 RER CR PI INF GDP IR.....	66
Tabel 5.4 ER CR PI INF GDP IR.....	66
Tabel 5.5 Korelasi Matriks RER.....	67
Tabel 5.6 Korelasi Matriks ER.....	67
Tabel 5.7 <i>Standardized Coefficients</i>	68
Tabel 5.8 Estimasi Output Var.....	68
Tabel 5.9 Dekomposisi RER.....	70
Tabel 5.10 Dekomposisi ER.....	71

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. Kerangka Pengaruh Nilai Tukar.....	16
Gambar 2.2. Model Kesimbangan Portfolio.....	20

DAFTAR GRAFIK

Grafik 1.1. FDI dan Portfolio Indonesia 1997-2005.....	3
Grafik 1.2. Swap, SUN, dan SBI.....	4
Grafik 1.3. Perkembangan investasi portfolio.....	5
Grafik 1.4. RER Indonesia 1990-2005.....	6
Grafik 2.1. <i>Covered Interest Parity Line</i>	18
Grafik 2.2. <i>Portfolio Balanced Model</i>	22
Grafik 2.3. Keseimbangan Model Pendekatan Moneter.....	25
Grafik 3.1. Perkembangan Komponen Aliran Modal Asing.....	34
Grafik 3.2. Aliran Modal di 6 <i>Emerging Markets</i>	35
Grafik 3.3. FDI dan FPI Indonesia 1990-2007.....	42
Grafik 3.4. Investasi Langsung Indonesia.....	44
Grafik 3.5. Investasi Portfolio Indonesia.....	46
Grafik 3.6. Posisi SUN milik asing.....	48
Grafik 3.7. Posisi SBI milik asing.....	48
Grafik 3.8. Posisi net beli saham milik asing.....	48
Grafik 3.9. Nilai Tukar Rupiah.....	50
Grafik 5.1. IRF RER terhadap PI.....	72
Grafik 5.2. IRF ER terhadap PI.....	73
Grafik 5.3 Respon RER terhadap GDP, IR, INF, CR.....	74
Grafik 5.4 Respon ER terhadap GDP, IR, INF, CR.....	75
Grafik 5.5 Respon GDP, IR, INF, CR terhadap PI.....	76