



UNIVERSITAS INDONESIA

**ANALISIS FAKTOR YANG MENENTUKAN
PELARIAN MODAL (*CAPITAL FLIGHT*) DAN DAMPAKNYA
TERHADAP PEREKONOMIAN INDONESIA
(PERIODE 1996:1 – 2009:1)**

TESIS

**KUS VIRGANTARI
0606152636**

**FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM MAGISTER PERENCANAAN DAN KEBIJAKAN PUBLIK
JAKARTA
JULI 2010**



UNIVERSITAS INDONESIA

**ANALISIS FAKTOR YANG MENENTUKAN
PELARIAN MODAL (*CAPITAL FLIGHT*) DAN DAMPAKNYA
TERHADAP PEREKONOMIAN INDONESIA
(PERIODE 1996:1 – 2009:1)**

TESIS

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar
Magister Ekonomi**

**KUS VIRGANTARI
0606152636**

**FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM MAGISTER PERENCANAAN DAN KEBIJAKAN PUBLIK
KEKHUSUSAN EKONOMI KEUANGAN DAN PERBANKAN
JAKARTA
JULI 2010**

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini dengan sebenarnya menyatakan bahwa tesis ini saya susun tanpa tindakan plagiarisme sesuai dengan peraturan yang berlaku di Universitas Indonesia.

Jika di kemudian hari ternyata saya melakukan tindakan plagiarisme, saya akan bertanggung jawab sepenuhnya dan menerima sanksi yang dijatuhkan oleh Universitas Indonesia kepada saya.

Jakarta, Juli 2010

(Kus Virgantari)



HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

Tesis ini adalah hasil karya saya sendiri, dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Nama : KUS VIRGANTARI

NPM : 0606152636

Tanda Tangan :

Tanggal : Juli 2010

HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh

Nama : Kus Virgantari

NPM : 0606152636

Program Studi : Magister Perencanaan dan Kebijakan Publik

Judul Tesis : Analisis Faktor yang Menentukan Pelarian Modal
(*Capital Flight*) dan Dampaknya Terhadap Perekonomian
Indonesia Periode 1996:1 – 2009:1

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Ekonomi pada Program Studi Magister Perencanaan dan Kebijakan Publik, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.

DEWAN PENGUJI

Pembimbing : M. Shauqie Azar, SE., M.PP. (.....)

Penguji : Dr. Lana Soelistianingsih (.....)

Ketua Penguji : Arindra A. Zainal, Ph.D. (.....)

Ditetapkan di : Jakarta

Tanggal : Juli 2010

KATA PENGANTAR

Puji syukur saya panjatkan ke hadirat Allah SWT yang telah mengkaruniakan rahmat dan hidayah-Nya sehingga saya dapat berkesempatan menyelesaikan penyusunan tesis untuk mencapai gelar Magister Ekonomi pada Program MPKP FE UI. Saya menyadari sepenuhnya bahwa tanpa bantuan, kerjasama dan bimbingan dari berbagai pihak sejak awal masa perkuliahan sampai dengan akhir penyusunan tesis ini maka tidaklah mungkin bagi saya dapat menyelesaikan studi dengan baik. Oleh karenanya, perkenankan saya mengucapkan rasa terima kasih dan penghargaan kepada :

1. M. Shauqie Azar dan Kiki Verico, selaku dosen pembimbing tesis saya yang di tengah kesibukan tugasnya, telah menyediakan waktu, tenaga, dan pikiran untuk memberikan bimbingan selama penyusunan tesis ini.
2. Seluruh dosen pengajar dan pegawai pada program MPKP FE UI yang tidak dapat disebutkan satu per satu, atas bimbingan dan bantuan baik dalam bentuk ilmu pengetahuan, tambahan wawasan dan fasilitas pendidikan yang menunjang kelancaran selama studi.
3. Keluarga besar saya, orang tua, suami dan ananda tercinta yang telah memberikan dukungan material dan moral, perhatian serta doa yang senantiasa dimohonkan kepada Allah SWT untuk kelancaran dan kemudahan saya menyelesaikan pendidikan.
4. Bank Indonesia yang telah memberikan kesempatan kepada saya untuk menempuh studi pada jenjang yang lebih tinggi. Rekan-rekan di unit kerja moneter yang telah memberikan bantuan dalam penyusunan tesis ini.
5. Seluruh sahabat yang menemani dan membantu saya selama menempuh studi pada program MPKP FE UI (Angkatan 15, 16, 17).

Akhir kata, semoga Allah SWT berkenan membalas kebaikan semua pihak yang telah membantu dan tesis ini membawa manfaat bagi khazanah ilmu pengetahuan.

Jakarta, Juli 2010

Penulis

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Kus Virgantari
NPM : 0606152636
Program Studi : Magister Perencanaan dan Kebijakan Publik
Konsentrasi : Ekonomi Keuangan dan Perbankan
Fakultas : Ekonomi
Jenis karya : Tesis

demikian demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul :

**ANALISIS FAKTOR YANG MENENTUKAN PELARIAN MODAL
(*CAPITAL FLIGHT*) DAN DAMPAKNYA TERHADAP PEREKONOMIAN
INDONESIA PERIODE 1996:1 – 2009:1)**

berserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/format-kan, 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.

Dibuat di : Jakarta
Pada tanggal : Juli 2010

Yang menyatakan,

(Kus Virgantari)

ABSTRAK

Nama : Kus Virgantari
Program Studi : Magister Perencanaan dan Kebijakan Publik
Judul Tesis : Analisis Faktor yang Menentukan Pelarian Modal
(*Capital Flight*) dan Dampaknya Terhadap
Perekonomian Indonesia periode 1996:1 – 2009:1

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji variabel yang mempengaruhi *Capital Flight* di Indonesia dan mengkaji hubungan kausalitas serta dampak *Capital Flight* terhadap variabel makroekonomi Indonesia. Hasil analisis *Ordinary Least Square* (OLS) menunjukkan bahwa variabel *Lagged CF_{Ratio}*, nilai tukar efektif riil, hutang luar negeri pemerintah, tingkat pertumbuhan ekonomi, peringkat kredit (rating) Indonesia dan kondisi ketidakstabilan ekonomi maupun sosial politik, signifikan secara statistik mampu menjelaskan perubahan *Capital Flight* Indonesia.

Analisis VAR/VECM termasuk hasil estimasi IRF menggunakan data perekonomian Indonesia (1996:1 – 2009:1) menunjukkan bahwa umumnya terdapat hubungan satu arah dari *Capital Flight* terhadap variabel makroekonomi Indonesia yang diteliti. Hasil penelitian ini didukung pula oleh analisis *variance decomposition* yang menunjukkan bahwa proporsi terpenting dan terbesar yang mempengaruhi keragaman (variasi) pada variabel *Capital Flight* adalah shock variabel *Capital Flight* itu sendiri (berkontribusi sebesar 63,47%-91,3%), diikuti variabel SBI (4,63%-15,9%), REER (2,51%-12,3%) dan Growth (1,13%-8,68%).

Hasil ini menunjukkan bahwa fenomena *Capital Flight* di Indonesia dalam jangka panjang ternyata direspon atau berdampak terhadap perekonomian Indonesia dan variabel non ekonomi seperti rating serta kondisi ketidakstabilan ekonomi dan sosial politik secara empiris terbukti berpengaruh terhadap pelarian modal di Indonesia. Untuk itu, pengendalian aliran modal di Indonesia yang dapat berdampak negatif terhadap perekonomian dalam negeri perlu dilakukan melalui penerapan kebijakan yang efektif dari institusi terkait.

Kata kunci : *Capital Flight*, variabel makroekonomi Indonesia, *Granger Casualty*, *Impulse Response Function (IRF)*, *Variance Decomposition*

ABSTRACT

Name : Kus Virgantari
Study Program : Magister in Public Policy Planning
Title : Factor Analysis of Capital Flight and Its Impact on
The Indonesian Economy (1996:1 – 2009:1)

This study aims to identify the determinants of Capital Flight in Indonesia and its impact on the economy. Applying Ordinary Least Square (OLS) analysis, Capital Flight in Indonesia is influenced by Lagged CF_{Ratio} , real effective exchange rate (REER), foreign debt, economic growth, sovereign rating, and political/economic instability condition.

Using a VAR/VECM analysis on quarterly Indonesia economic data during period of 1996.1 – 2009.1., we find that there is Granger Casualty one-way relationship from Capital Flight to almost all macroeconomic variables used in this study. The result of impulse response function analysis also supports these findings.

The result of variance decomposition shows that Capital Flight contributes 63.47%-91.3% on the variable itself and other variable contribute less percentage on Capital Flight fluctuation (SBI 4,63%-15,9%, REER 2,51%-12,31% and Growth 1,13%-8,68%). These findings assert that Capital Flight seems to have more influence on Indonesia economy than the economic fluctuation affecting the flow of capital from Indonesia. Also, non macroeconomic factor such as sovereign rating and instability economic, social and political condition have ability to explain capital flight phenomenon happened in Indonesia. Therefore, controlling the flow of capital in Indonesia, especially capital flow which could adversely affect the economy, must be done through effective implementation of policies from the government.

Kata kunci : *Capital Flight, macroeconomic variable, Granger Casualty, Impulse Response Function (IRF), Variance Decomposition*

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
SURAT PERNYATAAN	ii
LEMBAR ORISINALITAS	iii
LEMBAR PENGESAHAN	iv
KATA PENGANTAR	v
LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH	vi
ABSTRAK	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GRAFIK	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
1. PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Perumusan Masalah	4
1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian	5
1.4. Manfaat Penelitian	5
1.5. Kerangka Pemikiran dan Batasan Penelitian	7
1.6. Hipotesis Penelitian	9
1.7. Sistematika Penulisan	11
2. TINJAUAN PUSTAKA	12
2.1. Pelarian Modal (<i>Capital Flight</i>)	12
2.1.1. Konsep dan Definisi	12
2.1.2. Pengukuran <i>Capital Flight</i>	16
2.2. Teori-Teori yang digunakan sebagai Landasan Berpikir	19
2.2.1. Pasar Valuta Asing dan Penentuan Nilai Tukar Mata Uang	19
2.2.2. <i>Interest Rate Parity Theory</i> dan Teori Flemming – Mundell	23
2.2.3. Teori Arus Kapital dan Teori Saham	26
2.2.4. Teori Pertumbuhan Ekonomi	28
2.3. Studi Empiris tentang <i>Capital Flight</i>	30
3. METODOLOGI PENELITIAN	33
3.1. Metode Perhitungan <i>Capital Flight</i> Indonesia	33
3.2. Spesifikasi Variabel dan Data yang digunakan	35
3.3. Pengujian Data	38
3.3.1. Uji Akar-Akar Unit	39
3.3.2. Uji Derajat Integrasi	41
3.3.3. Uji Kointegrasi	41
3.4. Metode Pengolahan dan Analisis Data OLS	42
3.5. Metode Pengolahan dan Analisis Data VAR/VECM	46

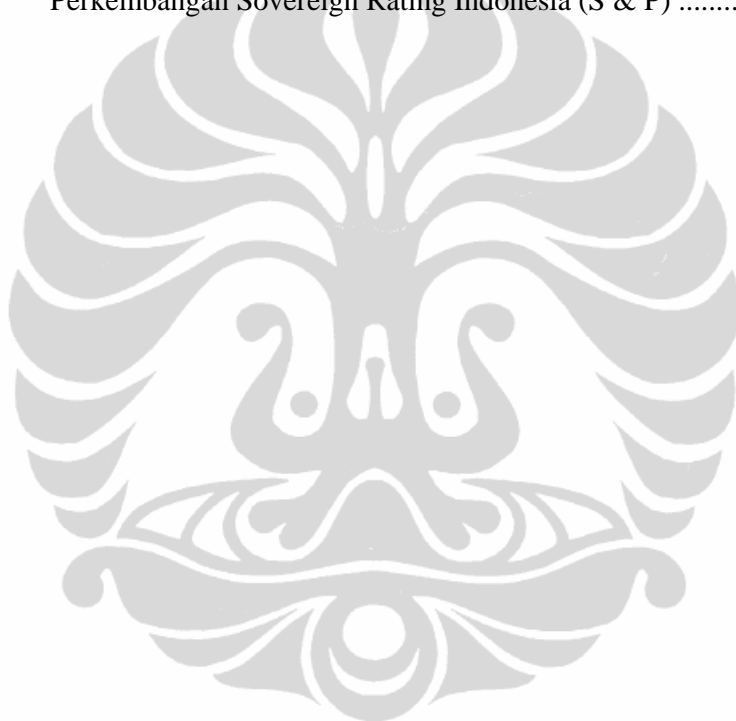
4. DESKRIPSI CAPITAL FLIGHT INDONESIA	53
4.1. <i>Capital Flight</i> dan Keterkaitannya dengan Variabel Makroekonomi	53
4.2. <i>Capital Flight</i> dan Keterkaitannya dengan Variabel Lainnya	61
5. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	66
5.1. Analisis Determinan <i>Capital Flight</i> Indonesia	66
5.1.1. Uji Akar-Akar Unit	67
5.1.2. Pengujian Asumsi Klasik OLS	68
5.1.3. Hasil Regresi OLS Model Determinan <i>Capital Flight</i> Indonesia	72
5.2. Analisis Hubungan <i>Capital Flight</i> dengan Variabel Makroekonomi Indonesia (Estimasi Model VAR)	80
5.2.1. Uji Stasioneritas Data dan Uji Kointegrasi Johansen	81
5.2.2. Penentuan <i>Lag Optimal</i> dan Stabilitas Model VAR	83
5.2.3. Uji Kausalitas Granger	86
5.2.4. Hasil Estimasi Model VECM <i>Capital Flight</i> Indonesia ..	89
5.2.5. Analisis <i>Impulse Response Function</i>	96
5.2.6. Analisis Variance Decomposition	104
6. KESIMPULAN DAN SARAN	110
6.1. Kesimpulan	110
6.2. Saran	112
DAFTAR PUSTAKA	
DAFTAR ISTILAH	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1.	Faktor-Faktor yang Menjelaskan <i>International Capital Flows</i> ..	14
Tabel 2.2.	Studi Empiris mengenai <i>Capital Flight</i>	30
Tabel 3.1.	Spesifikasi Variabel dan Sumber Data	36
Tabel 3.2.	Kategori Peringkat Kredit (Standard & Poors)	37
Tabel 3.3.	Pelanggaran Asumsi OLS	45
Tabel 4.1.	Estimasi <i>Capital Flight</i> Indonesia periode 1996:1 – 2009:1 (dalam Juta USD)	54
Tabel 5.1.	Uji Akar-Akar Unit Model Determinan <i>Capital Flight</i> Indonesia	67
Tabel 5.2.	Uji Heteroskedastisitas Model Determinan <i>Capital Flight</i> Indonesia	68
Tabel 5.3.	Matriks Korelasi Antar Variabel Independen Model Determinan <i>Capital Flight</i> Indonesia	69
Tabel 5.4.	Uji Autokorelasi Model Determinan <i>Capital Flight</i> Indonesia	71
Tabel 5.5.	Pengujian Arah Hubungan Variabel Model Determinan <i>Capital Flight</i> Indonesia	72
Tabel 5.6.	Uji Akar-Akar Unit Model VAR <i>Capital Flight</i> Indonesia	81
Tabel 5.7.	Uji Kointegrasi Model VAR <i>Capital Flight</i> Indonesia	82
Tabel 5.8.	<i>Lag Order Selection</i> Model VAR <i>Capital Flight</i> Indonesia	83
Tabel 5.9.	Uji Stabilitas Model VAR <i>Capital Flight</i> Indonesia	85
Tabel 5.10.	Uji Kausalitas Granger Model VAR <i>Capital Flight</i> Indonesia..	87
Tabel 5.11.	Korelasi Residual Antar Variabel Model VAR/VECM <i>Capital</i> <i>Flight</i> Indonesia	90
Tabel 5.12.	Pengujian Pra Estimasi Model VAR/VECM <i>Capital Flight</i> Indonesia	91
Tabel 5.13.	Estimasi Model VECM <i>Capital Flight</i> Indonesia	92
Tabel 5.14.	Analisis IRF Respon Variabel Makroekonomi terhadap Shock <i>Capital Flight</i> Secara Kuantitatif	98
Tabel 5.15.	Analisis IRF Respon <i>Capital Flight</i> terhadap Shock Variabel Makroekonomi Secara Kuantitatif	102
Tabel 5.16.	Variance Decomposition <i>Capital Flight</i> Indonesia	105

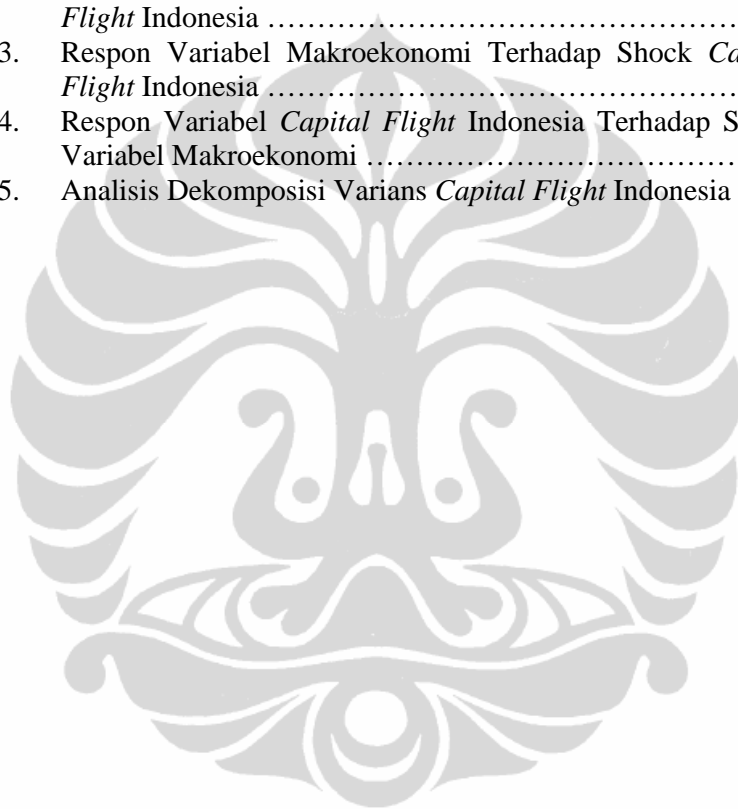
DAFTAR GRAFIK

Grafik	4.1.	Pergerakan <i>Capital Flight</i> Indonesia	55
Grafik	4.2.	Pergerakan <i>Capital Flight</i> Indonesia 1996:1 – 2009:1 dan <i>Real Effective Exchange Rate</i> (REER)	58
Grafik	4.3.	Pergerakan <i>Capital Flight</i> Indonesia 1996:1 – 2009:1 dan Tingkat Suku Bunga SBI.....	59
Grafik	4.4.	Pergerakan <i>Capital Flight</i> Indonesia 1996:1 – 2009:1 dan Tingkat Pertumbuhan Ekonomi	60
Grafik	4.5.	Pergerakan <i>Capital Flight</i> Indonesia 1996:1 – 2009:1 dan Hutang Luar Negeri Pemerintah	63
Grafik	4.6.	Pergerakan <i>Capital Flight</i> Indonesia 1996:1 – 2009:1 dan Perkembangan Sovereign Rating Indonesia (S & P)	65



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1.	Kerangka Pemikiran Penelitian	7
Gambar 2.1.	<i>Coverage Interest Arbitrage</i>	24
Gambar 2.2.	<i>The Interest Rate Parity Line</i>	25
Gambar 2.3.	Tingkat Pertumbuhan Stabil	29
Gambar 3.1.	Proses Pembentukan Model VAR dan Pengolahan Data VAR	49
Gambar 5.1.	Uji DW Statistik Persamaan OLS <i>Capital Flight</i>	70
Gambar 5.2.	Keterkaitan Antar Variabel Dalam Model VAR <i>Capital Flight</i> Indonesia	86
Gambar 5.3.	Respon Variabel Makroekonomi Terhadap Shock <i>Capital Flight</i> Indonesia	97
Gambar 5.4.	Respon Variabel <i>Capital Flight</i> Indonesia Terhadap Shock Variabel Makroekonomi	98
Gambar 5.5.	Analisis Dekomposisi Varians <i>Capital Flight</i> Indonesia	106



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Perhitungan Capital Flight
Lampiran 2	Analisis Model OLS
Lampiran 3	Analisis Model VAR/VECM

