

TESIS

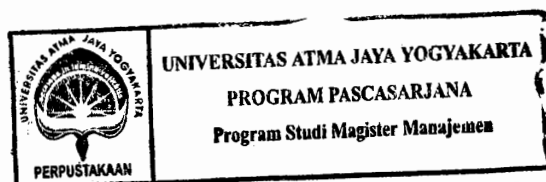
**ANALISIS *CAPITAL INFLOW* DAN *OUTFLOW*  
DI INDONESIA PERIODE 2003 – 2011**



ANDRE SATYA WIBAWA

No.Mhs.: 105001490/PS/MM

PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA  
2012





UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA  
PROGRAM PASCASARJANA  
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

**PERSETUJUAN TESIS**

Nama : ANDRE SATYA WIBAWA  
Nomor Mahasiswa : 105001490/PS/MM  
Konsentrasi : Keuangan  
Judul Tesis : Analisis *Capital Inflow* dan *Outflow* di Indonesia Periode  
2003-2011

**Nama Pembimbing**

Prof. Dr. J Sukmawati S

**Tanggal**

1 - 03 - 2012

**Tanda tangan**


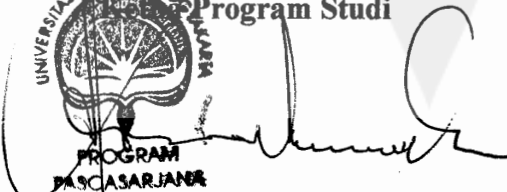


UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA  
PROGRAM PASCASARJANA  
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

**PENGESAHAN TESIS**

Nama : ANDRE SATYA WIBAWA  
Nomor Mahasiswa : 105001490/PS/MM  
Konsentrasi : Keuangan  
Judul Tesis : Analisis *Capital Inflow* dan *Outflow* di Indonesia Periode  
2003-2011

Nama Penguji	Tanggal	Tanda tangan
(Ketua) Prof. Dr. J Sukmawati S	8-3-2012	
(Anggota) Drs., Felix Wisnu Isdaryadi., MBA.	8-3-2012	
(Anggota) Th. Diah Widiastuti, SE., M. Si.	8-3-2012	

  
Program Studi  
PROGRAM  
PASCASARJANA  
  
Drs. Parnawa Putranta, MBA, Ph. D.

## **PERNYATAAN**

Saya yang bertanda tangan di bawah ini dengan sesungguhnya menyatakan bahwa tesis dengan judul:

### **ANALISIS *CAPITAL INFLOW* DAN *OUTFLOW* DI INDONESIA PERIODE 2003 – 2011**

Benar-benar merupakan hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiasi dari karya orang lain. Pernyataan, ide, dan data hasil penelitian maupun kutipan baik langsung maupun tidak langsung yang bersumber dari tulisan atau ide orang lain dinyatakan secara tertulis dalam tesis ini pada catatan perut atau daftar pustaka. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa tesis ini merupakan hasil plagiasi, maka gelar ijazah yang saya peroleh dinyatakan batal dan akan saya kembalikan kepada Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

Yogyakarta, 29 Februari 2012

Yang menyatakan,

Andre Satya Wibawa

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis *capital inflows* dan *outflows* yang terjadi di Indonesia dengan periode penelitian selama kuartal pertama tahun 2003 hingga kuartal ketiga tahun 2011. Penelitian ini mengkaji pengaruh variabel-variabel makroekonomi yang dibatasi pada *foreign direct investment*, nilai tukar riil, disparitas suku bunga Indonesia dengan Amerika Serikat, dan rasio utang pemerintah.

Pengolahan data menggunakan metode residual *Erbe and World Bank* yang biasa digunakan untuk menghitung *capital flight* atau *capital outflows* tetapi juga dapat memperlihatkan *hot money* atau *capital inflows* yang terjadi, pengumpulan data dilakukan dengan pengolahan data sekunder yang didapat dari publikasi institusi yang berwenang seperti Bank Indonesia dan World Bank. Analisis data menggunakan metode *vector autoregression* (VAR) dan *vector error correction model* (VECM).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel makro ekonomi yang paling berpengaruh terhadap *capital flows* adalah nilai tukar riil akan tetapi variabel tersebut tidak berpengaruh secara signifikan dalam jangka panjang, hal ini menunjukkan ada faktor non-ekonomi lain yang mempengaruhi *capital flows*, dan yang dominan terjadi saat ini di Indonesia adalah *capital inflows*.

**Kata kunci:** *capital flight, hot money, aliran modal, vector autoregression*

## ABSTRACT

This study is determined to analyze capital inflows and outflows that occurred in Indonesia in the period of study during first quarter 2003 until third quarter 2011. This study examines the influence of macroeconomic variables are restricted to foreign direct investment, the real exchange rate, interest rate disparity in Indonesia with the United States, and the ratio of government debt.

Data processing using the residual method Erbe and World Bank used to calculate capital flight or capital outflows but can also show hot money or capital inflows that occurred, the data collection is done by processing the secondary data obtained from the publication of the authorized institutions such as Bank Indonesia and the World Bank. Data analysis using vector autoregression (VAR) and vector error correction model (VECM).

The results showed that the macroeconomic variables that most influence on capital flows is the real exchange rate, but these variables did not influence significantly in the long run, and the current dominant place in Indonesia is the capital inflows.

**Keywords: capital flight, hot money, capital flows, vector autoregression**

## KATA PENGANTAR

Syukur dan terimakasih penulis panjatkan kepada Tuhan Yesus Kristus atas segala kebaikan dan rahmat-Nya. Dengan rahmat Tuhan Yesus yang berlimpah, penulis dapat menyelesaikan penyusunan tesis yang berjudul **Analisis Capital Inflow dan Outflow di Indonesia Periode 2003-2011** dengan baik dan tepat waktu. Tesis ini diajukan untuk memenuhi persyaratan guna memperoleh gelar pasca sarjana di Program Studi Magister Manajemen, Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

Selama proses menyelesaikan tesis ini peneliti banyak mendapat bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, untuk itu peneliti menyampaikan terima kasih kepada berbagai pihak. Ucapan terima kasih tersebut peneliti sampaikan kepada:

1. Ibu Prof. Dr., J. Sukmawati Sukamulja selaku Dosen Pembimbing Tesis, peneliti mengucapkan terima kasih atas kesabaran dan kesediaan waktu selama proses pembimbingan dari awal mula hingga sampai penyelesaian.
2. Bapak Alexander W. Jatmiko., SE., SIP., MSc.F selaku Dosen Penguji Proposal Tesis ini. Peneliti mengucapkan terima kasih atas ketersediaan memberikan masukan bagi penelitian ini pada waktu proposal.
3. Bapak Drs., Felix Wisnu Isdaryadi., MBA selaku Dosen Penguji Tesis, peneliti mengucapkan terima kasih atas segala masukan kritik dan saran pada waktu proposal dan menguji tesis ini.
4. Ibu Th. Diah Widiastuti, SE., M. Si. Selaku Dosen Penguji Tesis peneliti mengucapkan terima kasih atas segala masukan kritik dan saran pada waktu menguji tesis ini.

5. Bapak Dr. W. Riawan Tjandra, SH, M.Hum., selaku Direktur Program Pasca Sarjana Universitas Atma Jaya Yogyakarta, beserta segenap pengurus dan staf.
6. Bapak Drs. Parnawa Putranta, MBA, Ph. D., selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen Universitas Atma Jaya Yogyakarta.
7. Kedua orang tua Iman Sutrisno, SE dan Yuni Aryuni serta adikku Monica Satya Perbawani, yang selalu memberi dukungan dalam belajar, baik secara moral maupun materi.
8. Indah Yuliani, ST (Lily) yang senantiasa memberikan semangat, penghiburan sekaligus peringatan selama ini.
9. Ari Nugroho Sanjoyo dan Ivan Taruna Simorangkir sahabat yang selalu memberikan semangat, dorongan serta keceriaan selama ini, semoga sukses dalam kehidupan kedepan.
10. Rekan – rekan mahasiswa Pasca Sarjana Universitas Atma Jaya Yogyakarta, Krisarinta Hari Suseno, Willy Santoso Lie, A.S Dwiyogo, Ankie Yuristianto, Yuniati Simu, Afrianto Budi Purnomo, dr. Jimmy Alexander, Maria Goreti Malut Putri Jeharu, Fida Natalia, Dionisia Prawita Argani, Gita Anjani, Yenny Maria Sridarta, Melita, Surya Danu, Sarah Astari Mutiara, Benny Pele Alu, Maria Irene Dian.
11. Teman – teman kos Tambakbayan V/5a Abby Pasha, Evan Sinarwastu, Bambang Sugiarto, Leon Wijaya dan Rafael Hendra yang selalu memberikan dukungan.



12. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang banyak memberikan dukungan doa dan dukungan yang beraneka ragam sehingga tesis ini dapat selesai tepat pada waktunya.

Dalam penyusunan tesis ini peneliti menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, peneliti mengharapkan kritik dan saran pembaca untuk kemajuan peneliti dimasa mendatang. Semoga tesis ini dapat bermanfaat bagi banyak pihak.

Yogyakarta, 29 Februari 2012

Andre Satya Wibawa

## DAFTAR ISI

Halaman Judul.....	i
Halaman Persetujuan Pembimbing.....	ii
Halaman Pengesahan Tesis.....	iii
Halaman Pernyataan.....	iv
Abstrak.....	v
Kata Pengantar.....	vii
Daftar Isi.....	x
Daftar Tabel.....	xiii
Daftar Grafik.....	xiv
<b>BABI PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah.....	4
C. Batasan Masalah.....	5
D. Manfaat Penelitian.....	5
E. Tujuan Penelitian.....	6
F. Sistematika Penulisan.....	6
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....</b>	<b>8</b>
A. Penelitian Pendahuluan.....	8
B. Tinjauan Pustaka.....	10
1. Capital Flight.....	10
2. Faktor yang Mendorong <i>Capital Inflows</i> .....	12
3. <i>Hot Money</i> .....	13

4. Pengukuran <i>Capital Flight</i> .....	14
5. Krisis Ekonomi .....	16
6. Krisis <i>subprime-mortgage</i> Amerika Serikat .....	18
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b> .....	<b>23</b>
A. Metode Perhitungan <i>Capital Flows</i> Indonesia .....	23
B. Spesifikasi Variabel dan Data .....	24
C. Pengujian Data .....	24
1. Uji Akar Unit .....	26
2. Augmented Dickey-Fuller Test (ADF) .....	27
3. Johansen Cointegration Test .....	28
4. Analisis VAR ( <i>Vector Autoregression</i> ) .....	28
5. Penentuan Panjang <i>Lag</i> Optimal .....	31
6. Uji Kausalitas Granger .....	32
7. Analisis <i>Impulse Response Function</i> (IRF) .....	32
8. Analisis <i>Variance Decomposition</i> .....	33
<b>BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN</b> .....	<b>34</b>
A. Estimasi <i>Capital Flows</i> dengan Metode <i>Erbe and The World Bank</i> .....	34
B. Analisis Data .....	42
1. Uji Stasioneritas Data .....	42
2. Uji Kointegrasi .....	43
3. Penentuan <i>Lag</i> Optimal dan Stabilitas VAR .....	44
4. Uji Kausalitas Granger .....	45
5. Uji Autokorelasi VAR .....	48

6. Uji Heteroskedastisitas VAR .....	49
7. Analisis <i>Vector Error Correction Model</i> (VECM) .....	49
8. Analisis <i>Impulse Response Function</i> (IRF) .....	51
9. Analisis <i>Variance Decomposition</i> .....	55
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN</b> .....	<b>60</b>
A. Kesimpulan .....	60
B. Saran .....	61
<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....	<b>62</b>
<b>LAMPIRAN</b> .....	<b>65</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 1. Faktor-Faktor yang menjelaskan <i>International Capital Flows</i> .....	11
Tabel 2. Kronologis Krisis Finansial Global Tahun 2007-2009 .....	20
Tabel 3. Estimasi <i>Capital Flows</i> Indonesia periode 2003Q1-2011Q3 .....	35
Tabel 4. ADF untuk Analisis VAR .....	42
Tabel 5. Hasil <i>Johansen Cointegration Test</i> .....	43
Tabel 6. <i>Lag Order Selection Criteria</i> .....	44
Tabel 7. Uji Stabilitas VAR .....	45
Tabel 8. Uji Kausalitas Granger .....	45
Tabel 9. Uji Autokorelasi VAR .....	48
Tabel 10. Uji Heteroskedastisitas VAR .....	49
Tabel 11. Analisis VECM .....	50
Tabel 12. Analisis IRF Secara Kuantitatif .....	54
Tabel 13. <i>Variance Decomposition</i> .....	56

## DAFTAR GRAFIK

Grafik 1. Tahapan Analisis VAR .....	30
Grafik 2. Pergerakan <i>Capital Flows</i> Indonesia 2003:Q1 – 2011Q3 .....	36
Grafik 3. <i>Impulse Response Function</i> .....	52
Grafik 4. <i>Variance Decomposition</i> .....	57

