

**ANALISIS DETERMINAN PELARIAN MODAL
(*CAPITAL FLIGHT*) DI INDONESIA**

SKRIPSI

*Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Dalam Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S1) Pada
Program Studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Padang*



Oleh:

IRSYADUL KHAIR
BP. 2008/ 05946

PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS NEGERI PADANG

2014

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

**ANALISIS DETERMINAN PELARIAN MODAL
(*CAPITAL FLIGHT*) DI INDONESIA**

NAMA : IRSYADUL KHAIR
BP / NIM : 2008 / 05946
KEAHLIAN : PERENCANAAN PEMBANGUNAN
PROGRAM STUDI : EKONOMI PEMBANGUNAN
FAKULTAS : EKONOMI

Padang, Februari 2014

Disetujui Oleh :

Pembimbing I



Dr. Hasdi Aimon M.Si
NIP. 19550505 197903 1 010

Pembimbing II



Doni Satria SE M.SE
NIP. 19711114 200501 1 003

Diketahui Oleh :

Ketua Program Studi Ekonomi Pembangunan



Drs. Alianis, M.S
NIP. 19591129 198602 1 001

HALAMAN PENGESAHAN

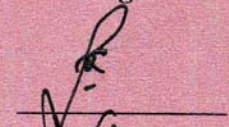
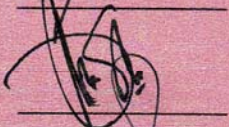
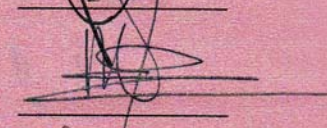
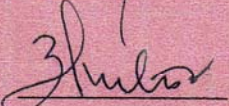
*Dinyatakan Lulus Setelah Dipertahankan Didepan Tim Penguji Skripsi
Program Studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Padang*

**ANALISIS DETERMINAN PELARIAN MODAL
(CAPITAL FLIGHT) DI INDONESIA**

Nama : Irsyadul Khair
BP / NIM : 2008 / 05946
Keahlian : Perencanaan Pembangunan
Program studi : Ekonomi Pembangunan
Fakultas : Ekonomi

Padang, Februari 2014

Tim Penguji :

No	Jabatan	Nama	Tanda Tangan
1.	Ketua	Dr. H. Hasdi Aimon, M.Si	1. 
2.	Sekretaris	Doni Satria, SE, M.SE	2. 
3.	Anggota	Muhammad Irfan, SE, M.Si	3. 
4.	Anggota	Dr. Sri Ulfa Sentosa, M.S	4. 

ABSTRAK

Irsyadul Khair. 2008/05946 : Analisis Determinan Pelarian Modal (*Capital Flight*) di Indonesia. Program Studi Ekonomi Pembangunan. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Padang. Dibawah bimbingan Bapak Dr. Hasdi Aimon, M.Si dan Bapak Doni Satria, SE, M.SE

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh (1) Inflasi terhadap terhadap pelarian modal (*capital flight*) di Indonesia, (2) Suku bunga domestik Indonesia terhadap pelarian modal (*capital flight*) di Indonesia, (3) Suku bunga luar negeri (SIBOR) terhadap pelarian modal (*capital flight*) di Indonesia, (4) Ekspektasi depresiasi nilai tukar terhadap pelarian modal (*capital flight*) di Indonesia, (5) Pengaruh inflasi, suku bunga domestik, suku bunga luar negeri (SIBOR), dan ekspektasi depresiasi nilai tukar secara bersama-sama terhadap pelarian modal (*capital flight*) di Indonesia.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, *time series* dan sekunder tahun 1995-2012 dari kuartal I sampai dengan kuartal IV. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumentasi dan studi perpustakaan. Teknik analisis data adalah teknik analisis deskriptif dan induktif yang terdiri dari (1) Uji Multikolinearitas, (2) Uji Autokorelasi, (3) Analisis Regresi Linear Berganda dengan metode *Ordinary least Square* (OLS), (4) Uji T, (5) Uji F.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap pelarian modal (*capital flight*) di Indonesia dengan probabilitas sebesar 0,0001 dengan tingkat pengaruh sebesar 4,2995; (2) Suku bunga domestik berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pelarian modal (*capital flight*) di Indonesia, dengan probabilitas sebesar 0,0002 dengan tingkat pengaruh sebesar -3,8716; (3) Suku bunga luar negeri (SIBOR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pelarian modal (*capital flight*) di Indonesia, dengan probabilitas sebesar 0,0430 dengan tingkat pengaruh sebesar -2,0633; (4) Ekspektasi depresiasi nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pelarian modal (*capital flight*) di Indonesia, dengan probabilitas sebesar 0,0430 dengan tingkat pengaruh sebesar -2,0633; (5) Inflasi, suku bunga domestik, suku bunga luar negeri (SIBOR), dan ekspektasi depresiasi nilai tukar secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap pelarian modal (*capital flight*) di Indonesia, dengan probabilitas sebesar 0,0000.

Dari hasil penelitian ini, maka disarankan kepada Bank Indonesia perlu mengendalikan inflasi dalam negeri, menentukan tingkat suku bunga yang kompetitif, menciptakan iklim investasi yang kondusif, menjaga kestabilan nilai tukar, dan bagi pemerintah berusaha menjaga kondisi sosial politik agar dapat mengurangi pelarian modal di Indonesia.

KATA PENGANTAR

Syukur Alhamdulillah penulis ucapkan ke hadirat Allah SWT yang telah memberikan Rahmat dan Hidayah-NYA, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “*Analisis Determinan Pelarian Modal (Capital Flight) di Indonesia* ”. Skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Dalam penyelesaian skripsi ini, penulis banyak mendapatkan bantuan dari berbagai pihak baik secara langsung maupun tidak langsung. Untuk itu pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada Bapak Dr. Hasdi Aimon, M.Si selaku pembimbing I dan Bapak Doni Satria, SE, M.SE selaku pembimbing II yang telah memberikan bimbingan, saran, dan waktu kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.

Penulis juga mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Yunia Wardi, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah memberikan fasilitas kuliah dan izin dalam menyelesaikan skripsi ini.
2. Ibuk Dr. Sri Ulfa Sentosa M.S dan Bapak M. Irfan SE, M.Si selaku Tim Penguji Skripsi yang telah memberikan saran-saran beserta masukan untuk kesempurnaan penulisan skripsi ini.
3. Bapak Drs. H. Ali Anis, M.S selaku Ketua Program Studi Ekonomi Pembangunan, dan Ibuk Novya Zulfa Riani, SE, M.Si selaku Sekretaris Program Studi Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah memberikan kesempatan pada penulis untuk melakukan penelitian sebagai salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi.
4. Bapak Dr. Hasdi Aimon, M.Si selaku pembimbing akademik (PA) yang telah membimbing selama belajar di Fakultas Ekonomi.
5. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah memberikan pengetahuan yang bermanfaat kepada penulis.

6. Staf administrasi program studi Ekonomi Pembangunan, Staf Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang dan pegawai pustaka yang telah membantu penulis dalam pengurusan surat-surat untuk kelancaran penulisan skripsi dan memberikan kesempatan kepada penulis untuk meminjamkan buku di perpustakaan Fakultas Ekonomi dan perpustakaan Universitas Negeri Padang.
7. Kepala Bank Indonesia (BI) beserta Staf yang telah membantu kelancaran bagi penulis untuk mendapatkan data yang dibutuhkan dalam skripsi ini.
8. Teristimewa penulis persembahkan kepada Ibunda dan Ayahanda Tercinta serta kakak dan adik saya yang telah memberikan kesungguhan do'a, bantuan moril dan materil kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
9. Rekan-rekan seperjuangan Ekonomi Pembangunan angkatan 2008.

Semoga semua yang telah diberikan kepada penulis akan mendapat ridho dari Allah SWT. Penulis menyadari, walaupun sudah berusaha semaksimal mungkin masih ada kekurangan dalam penulisan skripsi. Untuk itu, penulis mohon maaf dan selalu mengharapkan informasi baik saran maupun kritik dari pembaca demi kesempurnaan penulisan skripsi ini.

Akhir kata dengan kerendahan hati dan kekurangan yang ada, penulis berharap semoga skripsi ini mempunyai arti dan memberikan manfaat bagi pembaca.

Padang, Februari 2014

Penulis

Irsyadul Khair

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR	ii
DAFTAR ISI	iv
DAFTAR TABEL	vi
DAFTAR LAMPIRAN	vii
BAB I. PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Perumusan Masalah	8
C. Tujuan Penelitian	9
D. Kegunaan dan Manfaat Penelitian	10
BAB II. KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS	
A. Kajian Teori	11
1. Konsep Pelarian Modal (<i>Capital Flight</i>)	11
2. Konsep Pendekatan Pengukuran Pelarian Modal	16
3. Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Pelarian Modal	18
B. Temuan Penelitian Sejenis	26
C. Kerangka Konseptual	28
D. Hipotesis	30
BAB III. METODOLOGI PENELITIAN	
A. Jenis Penelitian	32
B. Tempat dan Waktu Penelitian	32
C. Jenis Data dan Sumber Data	33
D. Variabel Penelitian	33
E. Teknik Pengumpulan Data	34
F. Defenisi Operasional	34
G. Teknik Analisis Data	35
1. Analisis deskriptif	36
2. Analisis Induktif	36
a. Uji Asumsi Klasik	36
1) Uji Multikolinearitas	36
2) Uji Autokorelasi	37
b. Analisis Regresi Linear Berganda	38
c. Koefisien determinasi (R_2)	39

d. Pengujian Hipotesis	40
1) Uji T	40
2) Uji F	41

BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil penelitian	43
1. Gambaran Umum Daerah Penelitian	43
a. Keadaan Geografis Indonesia	43
b. Penduduk	44
2. Analisis Deskriptif	46
a. Perkembangan Pelarian Modal (<i>Capital Flight</i>)	46
b. Perkembangan Tingkat Inflasi	49
c. Perkembangan Suku Bunga Domestik	53
d. Perkembangan Suku Bunga Luar Negeri	56
e. Perkembangan Ekspektasi Nilai Tukar	59
B. Pembahasan	69
1. Pengaruh Inflasi Terhadap Pelarian Modal (<i>Capital Flight</i>)	69
2. Pengaruh Suku Bunga Domestik Terhadap Pelarian Modal (<i>Capital Flight</i>)	71
3. Pengaruh Suku Bunga Luar Negeri dan Ekspektasi Depresiasi Nilai Tukar Terhadap Pelarian Modal (<i>Capital Flight</i>)	73

BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN

a. Kesimpulan	77
b. Saran	78

DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Perkembangan Inflasi, Suku Bunga Domestik, Suku Bunga Luar Negeri, Nilai Tukar dan Pelarian Modal (<i>Capital Flight</i>) di Indonesia	6
2. Perkembangan Jumlah Penduduk di Indonesia	45
3. Perkembangan Pelarian Modal (<i>Capital Flight</i>) di Indonesia Periode 1995-2012 (Juta US\$)	47
4. Perkembangan Tingkat Inflasi Domestik Periode 1995-2012 di Indonesia (Persen)	51
5. Perkembangan Suku Bunga Domestik Periode 1995-2012 di Indonesia (Persen)	55
6. Perkembangan Suku Bunga Luar Negeri Periode 1995-2012 di Indonesia (Persen)	58
7. Perkembangan Nilai Tukar Periode 1995-2012 di Indonesia (Persen)	60
8. Hasil Uji Multikolinearitas	61
9. Hasil Uji Autokorelasi	63
10. Hasil Estimasi Persamaan Model OLS	62

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Tabulasi Data Penelitian	82
2. Hasil Estimasi Ordinary Least Square (OLS)	84
3. Hasil Uji Multikolinearitas	85
4. Hasil Uji Autokorelasi	86
5. Tabel Distribusi T	87
6. Tabel Distribusi F	90
7. Tabel Durbin Watson	93

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Seiring dengan semakin terbukanya perekonomian dunia terhadap aliran modal asing, tekanan internasionalpun semakin besar dirasakan negara-negara berkembang. Rentannya sistem keuangan di negara-negara berkembang terhadap efek eksternal maupun internal, dapat menjatuhkan perekonomian negara-negara tersebut dan berdampak pada pelarian modal secara besar-besaran dari dalam negeri dan meninggalkan biaya yang tidak sedikit pada perekonomian. Karena itu dibutuhkan upaya untuk mengantisipasi kemungkinan tersebut agar tidak memperburuk perekonomian.

Pelarian modal (*capital flight*) merupakan salah satu masalah yang dihadapi oleh Indonesia dan penting untuk dipecahkan. Ketika fenomena pelarian modal ini terjadi secara terus menerus, dampak jangka panjangnya dapat mengurangi sumber daya yang tersedia untuk mendanai investasi. Hal ini pada gilirannya akan berpengaruh terhadap pembentukan modal domestik bruto akan mempengaruhi laju pertumbuhan ekonomi, mengurangi kemampuan pemerintah untuk memungut pajak pendapatan dari masyarakat. Ini mengakibatkan penerimaan pemerintah mengalami penurunan dan mengurangi kapasitas pembayaran beban utang luar negeri pemerintah. Akibat lain adalah terjadinya pengurangan dalam basis pajak (*tax base*), dimana hal ini dapat mengakibatkan

terjadinya kenaikan utang luar negeri dan pada gilirannya dapat memperparah krisis utang di suatu negara. Hal ini akan mengancam perekonomian nasional. Secara langsung ataupun tidak langsung akan mengganggu investasi dalam negeri, dan akan menghambat masuknya arus modal asing ke Indonesia serta menghambat juga munculnya kesempatan kerja baru (Irawan:2001).

Perkembangan perekonomian dunia didorong oleh perkembangan teknologi yang canggih sehingga integrasi ekonomi dunia menjadi nyata. Misalnya integrasi sektor keuangan, yang mana dapat dilihat dari adanya peningkatan kapitalisasi pasar keuangan, pertumbuhan ekonomi yang relatif meningkat, dan perubahan suku bunga yang tidak hanya dipengaruhi oleh faktor-faktor di dalam negeri tetapi juga oleh faktor-faktor yang berasal dari luar negeri.

Salah satu hal yang menarik mengenai integrasi keuangan adalah aliran modal (*capital flows*). Dalam era integrasi ekonomi dunia, *capital flows* menjadi topik yang sangat relevan untuk dibicarakan dimana modal (*capital*) dapat mengalir secara bebas dari suatu negara ke negara lainnya. Integrasi keuangan global telah menjadikan batas-batas yuridis negara semakin kurang relevan bahkan kabur sama sekali. Dengan demikian lalu lintas modal menjadi sangat dinamis, cepat dan bahkan membahayakan jika keluar dengan cepat ketika kepercayaan luar negeri menurun drastis. Hal ini terutama negara-negara yang tergantung kepada modal jangka pendek untuk pembangunan ekonomi dan proyek-proyek berjangka menengah dan panjang.

Dilihat dari faktor–faktor yang mempengaruhi aliran modal suatu negara ke negara lainnya dapat dibedakan menjadi *pull* dan *push factor*. Faktor penarik (*pull factor*) merupakan faktor-faktor yang diciptakan suatu negara (*host country*) agar dapat membangkitkan serta mendorong minat modal asing masuk ke negaranya. Faktor-faktor tersebut antara lain stabilitas dibidang sosial, politik ekonomi, iklim usaha investasi yang menarik, dan ketersediaan prasarana dan sarana investasi. Sedangkan faktor pendorong (*push factor*) berasal dari negara asal modal (*home country*) seperti kebijaksanaan perekonomian, perkembangan ekonomi dan moneter, serta perubahan atau pergeseran orientasi pembangunan di negara asal modal itu.

Bagi negara berkembang termasuk Indonesia, pesatnya aliran modal merupakan kesempatan guna memperoleh pembiayaan ekonomi. Bagaimanapun, penanaman modal (domestik maupun asing) ini merupakan langkah awal kegiatan pembangunan ekonomi. Dinamika penanaman modal (sumber pembiayaan modal) mempengaruhi tinggi rendahnya pertumbuhan ekonomi, yang mencerminkan marak-lesunya pembangunan (Istikomah, 2003:13). Dimana pembangunan ekonomi yang sedang dijalankan oleh pemerintah Indonesia merupakan suatu usaha yang berkelanjutan yang diharapkan dapat mewujudkan masyarakat yang adil dan makmur sesuai dengan Pancasila dan UUD 1945. Sehingga untuk dapat mencapai tujuan itu maka pembangunan nasional dipusatkan bagi pertumbuhan ekonomi. Namun karena keterbatasan sumber daya yang dimiliki (tabungan nasional masih sedikit) sedangkan kebutuhan dana

pembangunan ekonomi sangat besar, maka upaya untuk mencapai pertumbuhan ekonomi itu adalah dengan berusaha menciptakan iklim yang dapat menggairahkan investasi.

Pasar modal yang ada di Indonesia merupakan pasar yang sedang berkembang dan sangat rentan terhadap kondisi makroekonomi secara umum. Krisis ekonomi yang dimulai pada tahun 1998 menyebabkan ketidakstabilan politik dan krisis sosial di Indonesia. Hal ini membuat berkurangnya kepercayaan masyarakat di Indonesia terhadap nilai rupiah. Ketidakpercayaan tersebut didasari oleh ekspektasi masyarakat akan melemahnya nilai tukar rupiah di masa depan karena ditunjang dengan semakin tidak stabilnya iklim ekonomi dan investasi. Dalam kondisi demikian, akan tidak menguntungkan bagi investor untuk memegang mata uang rupiah dalam kegiatan investasi didalam negeri. Sehingga kemudian investor lebih memilih untuk memegang mata uang dollar dibandingkan rupiah, karena disamping memiliki resiko yang relatif kecil juga terdapat sejumlah *return* yang menguntungkan. Kondisi ini diyakini sebagai salah satu penyebab pelarian modal (*capital flight*) besar-besaran di Indonesia.

Besarnya jumlah modal yang keluar dari dalam negeri suatu negara tidak dapat dipastikan secara eksplisit, artinya untuk dapat memastikannya harus menggunakan metode yang paling tepat untuk menggambarkan besarnya arus modal yang keluar dari suatu negara dengan melakukan suatu estimasi. Secara garis besar terdapat tiga konsep pendekatan terhadap *capital flight* yaitu :

pendekatan komputasi neraca pembayaran, pendekatan residual, dan pendekatan deposito bank.

Menurut Cuddington (Kant, 1996:11) pelarian modal merupakan fungsi linear dari tingkat inflasi domestik, tingkat bunga deposito domestik, tingkat bunga deposito di luar negeri serta ekspektasi terhadap tingkat depresiasi nilai mata uang domestik. Proses terjadinya pelarian modal (*capital flight*) di Indonesia dipengaruhi oleh beberapa hal sama yang terjadi di Amerika Latin dan Asia. Negara-negara di Amerika Latin dan Asia yang diteliti oleh Cuddington memiliki karakteristik yang sama yaitu sebagai Negara berkembang (*Developing Country*) yang terlilit hutang.

Perhitungan pelarian modal (*capital flight*) yang digunakan oleh Cuddington adalah pendekatan komputasi neraca pembayaran. Pendekatan ini mendefinisikan pelarian modal sebagai arus modal keluar swasta non bank jangka pendek pada statistik neraca pembayaran bagian transaksi modal yang digunakan untuk mencatat estimasi arus modal keluar jangka pendek tercatat, sedangkan untuk mencatat estimasi arus modal keluar jangka pendek yang tidak tercatat digunakan komponen *net error and omission*.

Dilihat dari Tabel 1 di bawah ini dapat di simpulkan bahwa tingkat inflasi, tingkat suku bunga domestik, tingkat suku bunga luar negeri, nilai tukar efektif ril, dan *capital flight* dari tahun ke tahun cenderung berfluktuasi mulai kuartal pertama tahun 1996 sampai kuartal keempat tahun 2002. Berikut data perkembangan pelarian modal di Indonesia :

Tabel 1
Perkembangan Inflasi, Suku Bunga Domestik, Suku Bunga Luar Negeri,
Nilai Tukar dan Capital Flight di Indonesia Tahun 1996 – 2002

Periode		Inflasi (%)	Suku Bunga Domestik (%)	Suku Bunga Luar Negeri (%)	REER (%)	Capital Flight (Juta \$)
1996	I	3.26	17.08	5.34	100.90	-3487
	II	0.77	17.10	5.71	100.81	-3530
	III	0.91	17.04	5.83	102.44	-2051
	IV	1.53	16.90	5.62	103.89	-3707
1997	I	1.96	16.44	5.73	108.20	-3530
	II	2.54	15.87	6.00	89.73	-2051
	III	5.37	20.69	5.86	77.79	-3707
	IV	11.05	23.55	5.91	61.76	-3499
1998	I	25.13	25.24	5.66	43.70	-9721
	II	55.92	36.51	5.77	29.52	-291
	III	82.62	43.97	5.63	47.17	12133
	IV	77.64	46.90	5.23	59.73	6779
1999	I	46.67	37.17	5.08	59.70	2994
	II	25.07	29.70	5.23	76.01	1300
	III	1.08	18.52	5.72	56.05	2093
	IV	2.01	14.00	6.16	66.46	1456
2000	I	-1.10	12.36	6.39	64.25	375
	II	2.14	11.62	6.82	57.03	1797
	III	6.79	11.99	6.84	58.34	2280
	IV	9.35	12.68	6.68	56.58	1716
2001	I	10.62	13.94	5.21	64.88	2642
	II	12.11	14.59	4.21	61.26	1135
	III	13.01	15.22	3.51	71.75	1845
	IV	12.55	16.29	2.24	73.52	1916
2002	I	14.18	16.65	2.46	82.20	1388
	II	11.53	16.14	2.05	84.76	647
	III	10.52	15.34	1.76	84.07	1296
	IV	9.96	14.71	1.41	86.05	-448

Sumber : Bank Indonesia, Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI) tahun 1996-2002

Keterangan : REER = Real Effective Exchange Rate

Dapat dilihat pada Tabel I.I di atas, mulai periode kuartal I tahun 1995 sampai dengan kuartal IV tahun 2012, pelarian modal tertinggi terjadi pada kuartal ketiga tahun 1998 sebesar 12.133 juta \$. Hal ini mungkin disebabkan terutama oleh kondisi di dalam negeri yang kurang kondusif dalam menciptakan keuntungan bagi para pemegang dana. Pada saat itu juga terjadi nilai tukar efektif riil sebesar 47,17 % dan inflasi melonjak hingga 82,6% yang termasuk sebagai faktor penarik (*pull factor*). Sedangkan untuk tingkat suku bunga domestik sebesar 43,97% dan tingkat suku bunga luar negeri sebesar 5,63% sebagai faktor pendorong (*push factor*) pelarian modal di Indonesia. Kenaikan Tingkat suku bunga domestik ini merupakan dampak dari krisis pada tahun tersebut, dimana untuk menurunkan tingkat inflasi, pemerintah menetapkan suku bunga yang cukup tinggi. Oleh sebab itu, para pemegang dana atau investor untuk mengurangi resiko terhadap rupiah lebih memilih memegang dollar dan di sisi lain pada saat itu juga *capital inflow* menurun. Setelah periode kuartal ketiga tahun 1998 terjadi *capital outflow* dan terus berlanjut hingga periode kuartal tiga tahun 2002. Pada 10 tahun terakhir baru terjadi *capital inflow* namun kondisinya berfluktuasi dari tahun ke tahun.

Selain itu, hal ini telah menyebabkan ketidakstabilan politik dan krisis sosial di masyarakat yang mengakibatkan keberhasilan pembangunan ekonomi yang dicapai sebelumnya tidak mampu lagi dipertahankan. Adanya ketidakstabilan politik dan krisis sosial telah menjadi pendorong berkurangnya kepercayaan masyarakat luas terhadap nilai rupiah. Ketidakpercayaan tersebut

didasari oleh ekspektasi masyarakat akan makin melemahnya nilai tukar rupiah di masa depan karena ditunjang oleh semakin tidak stabilnya iklim ekonomi dan investasi. Dalam kondisi demikian, akan tidak menguntungkan bagi seorang pemodal (investor) untuk memegang rupiah dan melakukan investasi di Indonesia. Karena bagaimanapun, resiko memegang mata uang rupiah dan kegiatan investasi dalam negeri dalam kondisi demikian akan sangat merugikan. Sehingga kemudian investor lebih memilih memegang mata uang dollar dibandingkan rupiah, karena di samping memiliki resiko yang relatif kecil juga terdapat sejumlah *return* yang menguntungkan, akibatnya nilai dollar semakin terapresiasi terhadap rupiah.

Berdasarkan uraian-uraian di atas, maka penulis tertarik untuk meneliti hubungan yang terjadi antara tingkat inflasi, tingkat suku bunga deposito domestik, tingkat suku bunga deposito luar negeri, dan ekspektasi nilai tukar terhadap *capital flight* di Indonesia dengan mengadopsi penelitian Cuddington pada negara berkembang di negara Amerika Latin. Untuk itu penulis mencoba menganalisa tentang *capital flight* dalam sebuah skripsi yang berjudul “**Analisis Determinan Pelarian Modal (*Capital Flight*) di Indonesia**”.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang yang sudah dikemukakan sebelumnya maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Sejauhmana pengaruh inflasi terhadap pelarian modal di Indonesia?

2. Sejauhmana pengaruh tingkat suku bunga domestik terhadap pelarian modal di Indonesia?
3. Sejauhmana pengaruh tingkat suku bunga luar negeri terhadap pelarian modal di Indonesia?
4. Sejauhmana pengaruh ekspektasi depresiasi nilai tukar terhadap pelarian modal di Indonesia?
5. Sejauhmana pengaruh secara bersama-sama tingkat inflasi, tingkat suku bunga domestik, tingkat suku bunga luar negeri, dan ekspektasi nilai tukar terhadap pelarian modal di Indonesia?

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis atau mengetahui:

1. Pengaruh inflasi terhadap pelarian modal di Indonesia.
2. Pengaruh tingkat suku bunga domestik terhadap pelarian modal di Indonesia.
3. Pengaruh tingkat suku bunga luar negeri terhadap pelarian modal di Indonesia.
4. Pengaruh ekspektasi depresiasi nilai tukar terhadap pelarian modal di Indonesia.
5. Pengaruh secara bersama-sama tingkat inflasi, tingkat suku bunga domestik, tingkat suku bunga luar negeri, dan ekspektasi nilai tukar terhadap pelarian modal di Indonesia.

D. Kegunaan dan Maanfaat Penelitian

Adapun kegunaan dan manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Penulis
 - a. Untuk lebih memperdalam kajian disiplin ilmu, khususnya Ilmu Ekonomi Pembangunan.
 - b. Merupakan salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana (S-1) di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
2. Bagi Pembaca
 - a. Sebagai referensi bagi peneliti selanjutnya dalam mengkaji masalah yang sejenis.
3. Bagi Bank Indonesia
 - a. Sebagai bahan pertimbangan dan masukan untuk membantu membuat kebijakan dalam menghadapi masalah pelarian modal (*capital flight*) di Indonesia.

BAB II

KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

A. Kajian Teori

1. Konsep Pelarian Modal (*Capital flight*)

Capital flight merupakan suatu fenomena kompleks, pada dasarnya tidak dapat secara tepat diobservasi. Secara teoritis *capital flight* telah banyak dibicarakan. Namun sampai pada saat ini belum ada definisi *capital flight* yang dapat diterima secara umum. *Capital flight* sering dikaitkan dengan negara sedang berkembang, dimana terjadi sejumlah modal besar keluar (*capital outflow*) yang diiringi oleh adanya peningkatan hutang luar negeri. Diartikan sebagai *capital flight* karena pada umumnya modal di negara sedang berkembang kurang (langka), maka arus modal keluar dapat berarti menghilangkan potensi sumber daya modal yang tersedia, serta pada gilirannya menghilangkan pula potensi pertumbuhan ekonomi.

Para ahli mengemukakan pendapatnya mengenai *capital flight*, diantaranya adalah Cuddington (1986), Mohsin Khan-Ulhaque (1987:3), dan Dooley (1988). Masing-masing ahli menggunakan konsepnya sendiri dalam membahas dan menunjukkan konsep tentang *capital flight* dan besarnya tingkat *capital flight* di suatu negara (Istikomah, 2003:16).

Menurut Cuddington (Kant, 1996:11), *capital flight* adalah sebagai semua arus modal keluar jangka pendek (*short term capital outflow*) baik

yang tercatat maupun yang tidak tercatat. Arus modal keluar jangka pendek disebabkan oleh adanya ketidakpastian situasi ekonomi, atau politik didalam negeri maupun untuk tujuan spekulasi.

Menurut Dooley (Schneider, 2003:16) *capital flight* sebagai bagian dari stok aset luar negeri (stok tagihan luar negeri) yang menunjukkan pendapatan investasi yang tidak tercatat pada neraca pembayaran. Dooley membedakan antara aliran modal keluar normal dan tidak normal (abnormal). Pada pengaliran modal normal, investor menanamkan modalnya di luar negeri dengan pertimbangan balas jasa tertentu, sehingga tingkat penerimaan investor domestik tercatat dalam neraca pembayaran. Sedangkan aliran modal keluar yang abnormal dilakukan atas dasar menghindari adanya risiko yang tinggi bila menanamkan modalnya di dalam negeri.

Bank Dunia dan Susane Erbe (Schneider, 2003:9) dimana keduanya memandang *capital flight* yaitu sebagai residual, yaitu antara arus modal masuk (*the resource residual of capital inflows*) dan penggunaan modal (*the uses of these capital*). Arus modal masuk terdiri dari peningkatan hutang luar negeri (*net foreign direct investment*) digunakan untuk memenuhi defisit transaksi berjalan (*current account deficit*) serta meningkatnya cadangan defisa (*official reserve*) sisanya (*residual*) mencerminkan tagihan bersih luar negeri oleh sektor swasta dalam negeri.

Capital flight menurut Mohsin Khan–Ulhaque (1987:3) sebagai semua arus modal keluar (*capital outflow*) dari negara sedang berkembang dengan

tidak memperhatikan latar belakang terjadinya arus modal tersebut dari dalam negeri dan jenis modal tersebut. Diartikan sebagai *capital flight* karena pada umumnya modal di negara sedang berkembang kurang (langka), maka arus modal keluar dapat berarti dapat menghilangkan potensi sumber daya modal yang tersedia, serta pada gilirannya menghilangkan pula potensi pertumbuhan ekonomi (Istikomah, 2003:16).

Capital flight menurut Morgan Guaranty trust Company (1986) juga dilihat sebagai residual. Secara teknis, perhitungannya hampir sama dengan perhitungan Bank Dunia dan Susane Erbe, hanya saja Morgan menambahkan satu komponen lagi yaitu kenaikan aktiva luar negeri jangka pendek sektor perbankan (*increase in short term assets of banking system*) sebagai pengurang dari total arus modal masuk, di samping defisit transaksi berjalan dan meningkatnya cadangan devisa (Istikomah, 2003:16). Dengan demikian, perolehan aktiva luar negeri jangka pendek oleh sektor perbankan bukan merupakan bagian dari pelarian modal, yang dianggap sebagai pelarian modal adalah perolehan aktiva dari luar negeri oleh sektor di luar perbankan seperti (swasta non bank).

Beberapa strategi yang telah digunakan oleh para ekonom untuk dapat membedakan antara *capital flight* dengan *capital outflow*. Salah satunya adalah mengidentifikasikan *capital flight* sebagai suatu yang ilegal dan *capital outflow* sebagai suatu yang legal. Selain itu *capital flight* didefenisikan sebagai suatu yang tidak tercatat atau dilaporkan seperti (penyelundupan

modal) dan *capital outflow* sebagai suatu yang dilaporkan. Asumsinya adalah *capital flight* adalah satu kesatuan yang berbeda dapat diidentifikasi dan pemerintah mampu mengontrol modal tersebut. Dalam hal ini terjadinya *capital flight* menyebabkan pemerintah kehilangan pendapatannya. Sedangkan *capital outflow* merupakan sesuatu yang diharapkan terjadi dan wajar dalam perekonomian terbuka.

Strategi lainnya tidak membuat perbedaan pada keduanya, tapi cukup pada *capital flight* diartikan sebagai residual, *capital outflow* bersih yang tidak tercatat. Asumsinya adalah bahwa *capital flight* ikut terbawa bersamaan dengan adanya *capital outflow*.

Untuk semakin jelasnya menurut Deppler dan Williamson 1987; Gordon dan Levine 1989 digunakan 3 kriteria yang membedakan antara *capital flight* dengan *capital outflow*, diantaranya adalah: berdasarkan volume, motif, dan aliran modal (Boyke, 2010:9) :

a. *Capital outflow* dalam kriteria volume

Dalam batasan volume *capital outflow* dapat dikatakan normal ataupun tidak normal (abnormal). Dikatakan normal apabila diversifikasi portofolio. Dalam perbedaannya dengan abnormal *capital outflow* ditunjukkan oleh aliran modal keluar yang tiba-tiba dalam jumlah besar dan terjadi sebagai akibat kondisi ekonomi yang tidak diharapkan. Jadi *abnormal capital outflow* yang disebut dengan *capital flight*. Sebagai contoh ketika pemilik modal memperkirakan terjadi kondisi yang tidak menguntungkan serta perubahan

drastis dalam kebijakan ekonomi, mereka akan menarik modalnya keluar dalam jumlah besar yang tampak dalam peningkatan *capital outflow*.

b. *Capital flight* dalam batasan motif

Dalam hal motif, *capital outflow* pemilik modal dalam negeri mencari tempat aman untuk *return* modalnya, misalnya pembayaran pajak ataupun niat untuk mengelabui pemerintah seperti pengaturan terhadap perpindahan modal dan valuta asing. Mengamankan modal ke luar negeri yang memberikan *return* lebih baik merupakan *capital outflow* yang normal, namun niat untuk mengelabui pemerintah dan menghindari pembayaran pajak tersebut dinamakan abnormal *capital outflow* atau disebut dengan *capital flight*.

Dooley (Kant, 1996:13) mengemukakan pendapatnya bahwa *capital flight* dimotivasi oleh keinginan pemilik modal untuk memperoleh pendapatan dari asset finansial di luar kontrol pemerintah di dalam negeri. Resiko abnormal seperti dalam pendekatan sebelumnya (Depler-Williamson) tidak cukup untuk mendefinisikan *capital flight* tetapi harus terdapat sesuatu inkonsistensi antara tindakan pemilik modal dan laporannya kepada pemerintah. Jadi menurut Dooley setiap perpindahan yang masih tercatat ataupun dilaporkan itu merupakan normal *capital outflow* demikian juga apabila perpindahan modal tidak dicatat ataupun tidak dilaporkan itulah yang dinamakan *capital flight*.

c. Arah dari aliran modal

Kategori yang ketiga adalah arah dari aliran modal. Ketika aliran modal didominasi oleh arus modal keluar terdapat ketidaknormalan yang mana dapat disebabkan oleh krisis ekonomi dimana resiko menanam modal sangat tinggi juga terdapat ketidakpastian dari kebijakan pemerintah. Inilah yang disebut *capital flight*.

Aliran modal dapat berupa *inflow* dan *outflow*, yang dapat terjadi baik di negara maju maupun di negara sedang berkembang yang dilakukan oleh penduduk dalam negeri di kedua kategori negara tersebut. Aliran modal keluar yang terjadi di negara sedang berkembang inilah yang sering disebut dengan *capital flight* dimana sering terjadi ketidakpastian ekonomi dan kebijakan pemerintah dan juga modal di negara yang sedang berkembang adalah langka.

2. Konsep Pendekatan Pengukuran Pelarian Modal (*Capital flight*)

Secara garis besar terdapat tiga konsep pendekatan yang berbeda terhadap pengukuran pelarian modal (*capital flight*) (Istikomah, 2003:17), yaitu:

a. Pendekatan Komputasi Neraca Pembayaran

Pendekatan ini merupakan pendekatan tradisional yang memfokuskan pada komponen neraca pembayaran. Terdapat tanggapan bahwa pos *net error and omission* meningkat karena kegagalan mengestimasi berbagai pergerakan modal swasta jangka pendek. Akibatnya, pos ini ditambahkan pada arus modal jangka pendek dalam upaya untuk memperoleh estimasi *capital flight*.

Pendekatan ini digunakan oleh Cuddington (1986) dalam mengestimasi *capital flight*, dimana rumusnya secara sistematis sebagai berikut:

$$CF = -G - C \dots\dots\dots(1)$$

Dimana:

$CF = Capital\ flight$

$C = Arus\ modal\ jangka\ pendek$

$G = Error\ and\ omission$

b. Pendekatan Residual

Pendekatan ini mengestimasi *capital flight* sebagai residual. Adapun yang menggunakan pendekatan ini dalam metode estimasinya adalah Bank Dunia (1985), Morgan Guaranty (1986), dan Dooley (1988). Bank Dunia (1985) dalam salah satu bagian dari *World Development Report* mengestimasi *capital flight* dengan cara mencari selisih (perbedaan) antara arus modal masuk dengan defisit transaksi berjalan ditambah perubahan cadangan devisa otoritas moneter pada periode tertentu. Secara matematis dapat ditulis sebagai berikut :

$$CF = H + B + A + F \dots\dots\dots(2)$$

Dimana:

$CF = Capital\ flight$

$H = Perubahan\ hutang\ luar\ negeri$

$B = Investasi\ asing\ langsung$

$A = Defisit\ transaksi\ berjalan$

$F = Perubahan\ cadangan\ devisa$

c. Pendekatan Deposito Bank

Pendekatan ini merupakan arus modal keluar yang meliputi pengukuran terhadap kenaikan dalam deposito perbankan luar negeri yang

tercatat (*recorded foreign bank deposits*) yang dimiliki oleh penduduk luar negeri. Namun, seringkali jumlah deposito yang tercatat pada bank-bank lebih kecil dari estimasi arus modal keluar *resident* secara kumulatif, atau dengan kata lain, statistik untuk bank deposito sering meng-*underestimate* jumlah dana yang terdapat diluar. Hal ini disebabkan oleh tiga hal yaitu: Pertama, sebagian dana disimpan pada deposito bank yang terletak di luar *major (reporting) financial center*. Kedua, kewarganegaraan dari depositor tidak selalu diketahui (dilaporkan) secara benar. Ketiga, ada dana yang disimpan dalam bentuk aset lain selain deposito.

Dari beberapa konsep pendekatan pengukuran *capital flight* diatas penelitian ini menggunakan pendekatan komputasi neraca pembayaran yang menganggap bahwa pos *net error and omission* ditambahkan pada arus modal jangka pendek untuk memperoleh estimasi *capital flight*. Penelitian ini sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Cuddington.

3. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pelarian Modal (*Capital flight*)

Seiring semakin terbukanya perekonomian Indonesia terhadap aliran modal asing, tekanan internasional pun semakin besar. Rentannya sistem keuangan Indonesia pada kondisi eksternal maupun internal berdampak pada pelarian modal (*capital flight*) secara besar-besaran dari dalam negeri dan meninggalkan biaya yang tidak sedikit pada perekonomian.

Chander Kant (1996:4) berpendapat bahwa tingkat pertumbuhan kredit, inflasi, tingkat pertumbuhan PDB riil dan defisit fiskal merupakan faktor- faktor yang mempengaruhi *capital flight*.

Sejalan dengan pendapat para ahli di atas, Navik Istikomah (2003:18) mengemukakan pendapat bahwa REER, perbedaan suku bunga Indonesia – Amerika, utang luar negeri, *gross domestic product*, inflasi, *foreign direct invesment* dan kondisi politik merupakan faktor yang mempengaruhi *capital flight*. Dimana faktor-faktor tersebut dipengaruhi oleh penggunaan faktor-faktor lainnya sebagai input yang secara tidak langsung juga akan mempengaruhi jumlah *capital flight*.

Menurut Cuddington (Kant, 1996:11) penyebab ekonomi terjadinya pelarian modal antara lain : inflasi, suku bunga domestik, suku bunga luar negeri dan ekspektasi depresiasi mata uang domestik. Sedangkan Benu Schneider (2003:4) menyatakan bahwa pelarian modal disebabkan oleh aliran transaksi diluar negeri, investasi portofolio, dan aset sektor perbankan.

Selain itu juga terdapat variabel lain yang mempengaruhi *capital flight* seperti pengalihan pajak dan korupsi yang tidak terdapat data yang akurat akan variabel tersebut. Namun dalam penelitian ini lebih menekankan terhadap *capital flight* sebagai arus modal keluar jangka pendek ditambah dengan pos *net error and omission*. Jadi *capital flight* dalam penelitian ini adalah arus modal jangka pendek yang tercatat ditambah dengan *net error and*

omission sebagai arus modal jangka pendek yang tidak tercatat dalam neraca pembayaran.

a. Pengaruh Inflasi Terhadap Pelarian Modal

Khawalty (2003:6) mendefinisikan inflasi sebagai suatu keadaan dimana terjadi kenaikan harga-harga secara tajam yang berlangsung secara terus menerus dalam jangka yang cukup lama. Sejalan dengan kenaikan harga-harga tersebut, nilai uang turun secara tajam pula sebanding dengan kenaikan harga-harga tersebut.

Menurut Teori Penyesuaian Portofolio bahwa besarnya tingkat laju inflasi domestik dalam suatu negara akan mempengaruhi *capital flight*, dengan adanya laju inflasi yang tinggi menyebabkan tingkat harga didalam negeri menjadi tinggi. Hal ini terjadi karena adanya ketidaksesuaian antara jumlah uang yang beredar dengan jumlah barang yang ada dipasaran yang selanjutnya akan menyebabkan naiknya tingkat harga barang-barang yang dipasaran. Dengan naiknya harga barang dipasaran tersebut akan mempengaruhi para investor untuk menginvestasikan asetnya ke luar negeri atau menanamkannya ke dalam deposito valuta asing, karena dirasakan oleh masyarakat akan lebih aman dengan menyimpan asetnya dalam bentuk valuta asing, dimana hal ini untuk menjaga tingkat keamanan (*safety*) dari asetnya dengan kemungkinan adanya devaluasi atau penyesuaian nilai tukar. Dengan demikian jika tingkat inflasi tinggi, maka investor akan memindahkan asetnya

untuk menghindari besarnya kerugian yang disebabkan oleh tingginya inflasi sehingga pelarian modal pun meningkat (Halwani : 2005:178).

b. Pengaruh Suku Bunga Terhadap Pelarian Modal

Menurut Boediono (1994:75) tingkat suku bunga yaitu sebagai harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu. Pengertian tingkat bunga ini biasa juga dinyatakan sebagai harga yang harus dibayar apabila terjadi pertukaran antara satu rupiah dan satu rupiah nanti.

Mankiw (2003:271) menyatakan bahwa tingkat harga yang lebih rendah menurunkan suku bunga, mendorong pengeluaran yang lebih besar pada barang-barang investasi dan karenanya meningkatkan kuantitas barang dari jasa yang diminta.

Teori kesamaan tingkat suku bunga atau *teory interest rate parity* menekankan bagaimana seharusnya tingkat bunga yang berlaku agar para spekulasi valuta asing dan para investor tidak mendapatkan keuntungan spekulatif dengan adanya perubahan nilai tukar atau bila menginvestasikan uangnya di luar negeri. Jika tingkat suku bunga dalam negeri lebih tinggi dari pada tingkat suku bunga di luar negeri, maka akan lebih menguntungkan untuk menyimpan asetnya di dalam negeri. Sedangkan jika tingkat suku bunga di dalam negeri lebih rendah dari pada tingkat suku bunga di luar negeri, maka akan lebih menguntungkan menyimpan asetnya di luar negeri.

Model Mundell-Fleming (Mankiw, 2006:320) menyatakan kondisi dimana suku bunga internasional menentukan suku bunga domestik, atau secara matematis dapat ditulis sebagai berikut:

$$r = r^* \dots\dots\dots(3)$$

Dimana:

r = suku bunga domestik

r^* = suku bunga internasional

Dalam perekonomian terbuka kecil, tingkat bunga domestik ditentukan oleh tingkat bunga dunia. Tingkat bunga di dunia diasumsikan tetap secara eksogen karena perekonomian disuatu negara relatif lebih kecil dibandingkan dengan perekonomian dunia sehingga bisa meminjam atau memberi pinjaman sebanyak yang negara terbuka kecil itu inginkan di pasar uang dunia tanpa mempengaruhi tingkat bunga dunia. Dalam perekonomian terbuka kecil terjadi peningkatan suku bunga domestik dalam jangka pendek, maka pihak asing akan melihat tingkat bunga yang lebih tinggi itu dan mulai memberikan pinjaman ke negara tersebut (misalnya membeli obligasi di negara tersebut kecil) sehingga modal dari luar negeri akan mengalir banyak ke dalam negeri. Aliran masuk modal yang tinggi tersebut akan mendorong tingkat bunga domestik (r) menuju ke tingkat bunga dunia (r^*) demikian juga, setiap peristiwa yang terjadi mulai menggerakkan tingkat bunga domestik turun kebawah, modal akan mengalir keluar negara untuk menghasilkan pengembalian yang lebih tinggi, dan aliran modal keluar ini akan mendorong tingkat bunga domestik kembali naik menuju r^* (Mankiw, 2006:320).

Apabila terjadi kondisi mobilitas modal sempurna yaitu tingkat bunga domestik dan internasional sama, maka modal bergerak secara bebas dari satu negara ke negara lain karena tidak adanya perbedaan keuntungan, sehingga investor bebas menyimpan modalnya baik di dalam negeri maupun di luar negeri. Namun, pada kenyataannya tingkat bunga di seluruh dunia berbeda-beda, sehingga jika tingkat bunga domestik lebih rendah dari tingkat bunga dunia, maka akan terjadi aliran modal keluar dari investor untuk mencari penerimaan yang lebih tinggi (Mankiw, 2006:320). Perpindahan modal oleh investor akan terjadi dari negara yang memiliki tingkat suku bunga yang lebih rendah ke yang lebih tinggi atau arus modal masuk ke negara yang memberikan tingkat keuntungan yang lebih tinggi. Dalam hal suku bunga domestik jauh lebih rendah dibandingkan tingkat bunga asing maka akan terjadi perpindahan modal ke luar negeri (*capital flight*).

c. Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Pelarian Modal

Menurut Nopirin (1996:137) nilai tukar adalah perbandingan nilai atau harga antara dua mata uang asing yang berbeda. Disamping itu Simorangkir dan Suseno (2005:4) menyatakan bahwa nilai tukar atau yang sering disebut dengan kurs adalah harga satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik atau dapat juga dikatakan harga mata uang domestik terhadap mata uang asing. Di sini Simorangkir dan Suseno memberi contoh nilai tukar (NT) rupiah terhadap dolar Amerika (USD) adalah harga satu dolar Amerika (USD)

dalam rupiah (Rp), atau dapat juga sebaliknya diartikan harga satu rupiah terhadap satu USD.

Jadi nilai tukar yang didefinisikan di sini adalah nilai Rupiah dalam valuta asing. Dimana dapat diformulasikan sebagai berikut:

$N_{Trp/usd}$ = Rupiah yang dikeluarkan untuk membeli 1 dolar amerika (USD)

Dalam hal ini, apabila NT atau kurs meningkat berarti Rupiah mengalami apresiasi, sedangkan apabila NT atau kurs menurun maka Rupiah mengalami depresiasi.

Nilai tukar terbagi dalam dua bentuk yaitu (Iswantina, 2010:45)

- ✓ Nilai tukar efektif nominal (*Nominal effective exchange rate*)

Nilai tukar nominal (*Nominal effective exchange rate*) merupakan suatu indeks yang mengukur nilai tukar nominal dengan sejumlah negara mitra dagangnya. Pengukuran nilai tukar efektif nominal ini bertujuan untuk melihat perkembangan mata uang domestik terhadap sekelompok mata uang asing.

- ✓ Nilai tukar efektif riil (*Real effective exchange rate*)

Dengan menggunakan nilai tukar riil maka dapat dilihat bahwa suatu mata uang dapat melemah (terdepresiasi) terhadap suatu mata uang, tetapi nilai tersebut dapat juga menguat (terapresiasi) terhadap mata uang lainnya. Oleh karena itu nilai tukar efektif riil akan lebih dihitung dengan sejumlah mata uang asing.

Real effective exchange rate (REER) bertujuan untuk mengevaluasi overvaluasi nilai tukar, memperkirakan dampak dari devaluasi kompetitif, menghubungkan nilai tukar riil terhadap diferensial produktivitas, serta mengestimasi elastisitas harga relative terhadap arus perdagangan. REER sering digunakan sebagai salah satu indeks untuk mengukur tingkat daya saing ekspor.

Menurut teori penyesuaian portofolio keterkaitan antara nilai tukar dengan *capital flight* adalah jika mata uang suatu negara mengalami depresiasi maka *capital flight* akan meningkat. Ekspektasi masyarakat terhadap nilai tukar di masa mendatang menjadi salah satu perhatian dalam masalah *capital flight*. Karena uang disamping sebagai alat tukar juga berfungsi sebagai alat penyimpan kekayaan, sehingga dengan adanya ekspektasi masyarakat bahwa di masa yang akan datang, mata uang domestik akan menarik individu untuk mengalihkan aset domestiknya ke aset asing. Akibatnya, terjadi pembalikan valuta asing yang berlebih-lebihan sehingga tingkat nilai mata uang domestik benar-benar mengalami depresiasi. Sehingga apa yang menjadi ekspektasi masyarakat akan menukarkan valuta asing yang dimilikinya ke mata uang domestik untuk memperoleh keuntungan ataupun sekedar mempertahankan kekayaan yang dimilikinya (Halwani, 2005:178).

B. Temuan Penelitian Sejenis

Penelitian yang serupa diperlukan untuk mendukung penelitian yang penulis lakukan. Agar dapat dilihat dan diketahui apakah penelitian yang dilakukan ini sangat berpengaruh dan mendukung atau tidak dengan penelitian sebelumnya. Seperti yang dilakukan oleh Cuddington (*European Economic Review*.31 1987:386-388) terhadap delapan negara yang terlilit hutang diantaranya Argentina, Brazil, Chili, Korea, Mexico, Peru, Uruguay dan Venezuela. Hasilnya mengemukakan bahwa: (1) terdapat pengaruh yang berarti antara nilai tukar terhadap *capital flight* di semua negara yang menjadi objek penelitian. (2) suku bunga domestik hanya signifikan untuk Uruguay. Untuk Mexico juga memiliki pengaruh yang signifikan, hanya saja memiliki arah yang bertentangan, semakin tinggi suku bunga domestik, semakin tinggi pula *capital flight*. (3) inflasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pelarian modal di Mexico dan Venezuela, sedangkan Argentina dan Uruguay memiliki pengaruh yang signifikan juga, namun justru terjadi aliran modal masuk pada saat tingkat inflasi tinggi.

Navik Istikomah (2003:23) pada jurnalnya dengan judul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Capital Flight* di Indonesia”. Penelitian ini mengemukakan bahwa: (1) terdapat pengaruh yang berarti antara REER, pertumbuhan ekonomi, investasi asing langsung, dan *dummy* kondisi politik terhadap pelarian modal (*capital flight*) di Indonesia, pada derajat kepercayaan 1%. (2) terdapat pengaruh yang berarti antara inflasi terhadap pelarian modal (*capital flight*) di Indonesia, pada derajat kepercayaan yang lebih rendah yakni

5%. (3) tidak terdapat pengaruh yang berarti antara utang luar negeri terhadap pelarian modal (*capital flight*), baik pada derajat kepercayaan 1%, 5%, maupun 10%.

Nelvi Yusnita (2006:50) yang menyatakan bahwa: (1) terdapat pengaruh yang berarti antara nilai tukar, perbedaan tingkat suku bunga Indonesia – Amerika, dan utang luar negeri terhadap pelarian modal (*capital flight*) di Indonesia, pada derajat kepercayaan 5%. (2) terdapat pengaruh yang berarti antara investasi asing langsung terhadap pelarian modal (*capital flight*) di Indonesia, pada derajat kepercayaan 10%. (3) tidak terdapat pengaruh yang berarti antara tingkat inflasi dan dummy kondisi politik terhadap pelarian modal (*capital flight*) di Indonesia, baik pada derajat kepercayaan 1%, 5%, maupun 10%.

Sejalan dengan pendapat di atas Kus Virgantari (2010:72) dalam tesisnya yang berjudul “Analisis Faktor yang Menentukan Pelarian Modal (*capital flight*) dan Dampaknya Terhadap Perekonomian Indonesia” juga mengemukakan bahwa: (1) terdapat pengaruh yang berarti antara nilai tukar terhadap pelarian modal (*capital flight*), pada tingkat kepercayaan 1%. (2) terdapat pengaruh yang berarti antara rasio *capital flight* periode sebelumnya, pertumbuhan ekonomi, *dummy indeks sovereign rating* dan *dummy* kondisi politik terhadap pelarian modal (*capital flight*), pada tingkat kepercayaan 5%. (3) terdapat pengaruh yang berarti antara utang luar negeri terhadap pelarian modal (*capital flight*), pada tingkat kepercayaan 10%. (4) tidak terdapat pengaruh yang berarti antara perbedaan tingkat suku bunga Indonesia – Amerika dan investasi asing langsung terhadap

pelarian modal (*capital flight*), baik pada tingkat kepercayaan 1%, 5%, maupun 10%.

Dalam penelitian ini penulis menggunakan pendekatan komputasi neraca pembayaran yang digunakan oleh Cuddington dengan menganalisis pengaruh variabel inflasi, tingkat suku bunga domestik, suku bunga luar negeri dan ekspektasi terhadap depresiasi nilai tukar mata uang domestik terhadap pelarian modal (*capital flight*) di Indonesia.

C. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual ini dimaksudkan sebagai konsep yang menjelaskan, mengungkapkan dan menentukan persepsi keterkaitan antar variabel yang diteliti berdasarkan batasan dan rumusan masalah. Keterkaitan maupun hubungan antar variabel yang diteliti diuraikan dengan berpijak pada kajian teori di atas.

Sebagaimana telah diterangkan pada bagian terdahulu, jumlah pelarian modal (*capital flight*) akan dipengaruhi oleh banyak variabel. Dari kajian teori yang digunakan pelarian modal (*capital flight*) di Indonesia akan dipengaruhi oleh inflasi, tingkat suku bunga domestik, suku bunga luar negeri, dan ekspektasi terhadap depresiasi nilai tukar mata uang domestik. Maka pemilihan variabel bebas ini dapat memberikan gambaran tentang pelarian modal (*capital flight*) di Indonesia.

Inflasi berhubungan positif terhadap pelarian modal (*capital flight*) di Indonesia. Jika tingkat inflasi meningkat maka jumlah pelarian modal dari dalam

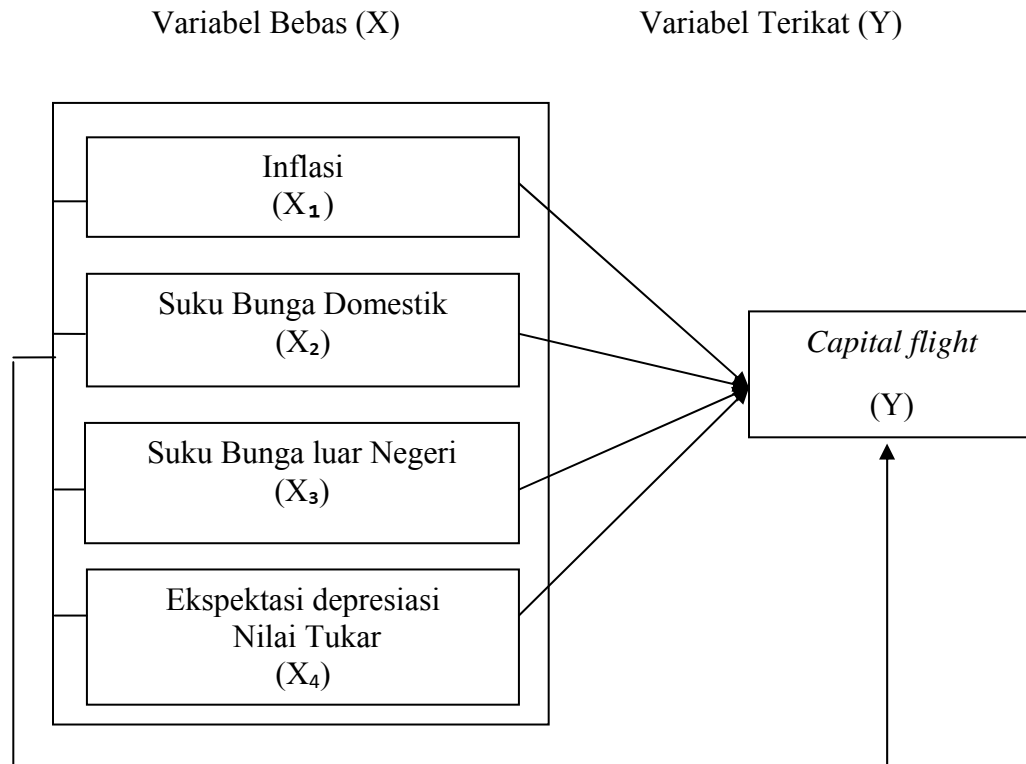
negeri juga meningkat, dan sebaliknya. Jika tingkat inflasi menurun, maka dapat mengurangi jumlah pelarian modal (*capital flight*) ke luar negeri.

Kemudian tingkat suku bunga domestik mempunyai hubungan negatif terhadap jumlah pelarian modal (*capital flight*), yang mana apabila suku bunga domestik tinggi, pelarian modal dari Indonesia akan berkurang. Begitu juga sebaliknya, apabila suku bunga domestik menurun, maka pelarian modal cenderung akan meningkat.

Tingkat suku bunga luar negeri mempunyai hubungan positif terhadap pelarian modal (*capital flight*) di Indonesia. Meningkatnya tingkat suku bunga luar negeri menyebabkan jumlah pelarian modal di Indonesia akan meningkat. Sebaliknya, apabila tingkat suku bunga luar negeri menurun, maka mengurangi tingkat pelarian modal di Indonesia.

Ekspektasi depresiasi nilai tukar berhubungan positif terhadap pelarian modal (*capital flight*). Jika ekspektasi depresiasi nilai tukar meningkat maka dapat terjadi peningkatan pelarian modal dari dalam negeri, dan sebaliknya. Jika ekspektasi depresiasi nilai tukar menurun maka dapat menghambat peningkatan jumlah pelarian modal (*capital flight*) ke luar negeri.

Untuk lebih jelasnya keterkaitan variabel-variabel dalam penelitian ini dapat digambarkan dalam skema/bagan konseptual sebagai berikut:



Gambar 1: Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga Domestik, Suku Bunga Luar Negeri, Ekspektasi Nilai Tukar Terhadap *Capital flight* di Indonesia

D. Hipotesis

Berdasarkan masalah yang akan diteliti, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

1. Terdapat pengaruh yang signifikan antara inflasi terhadap pelarian modal (*capital flight*) di Indonesia.

$$H_0 : \beta_1 = 0$$

$$H_a : \beta_1 \neq 0$$

2. Terdapat pengaruh yang signifikan antara tingkat suku bunga domestik terhadap pelarian modal (*capital flight*) di Indonesia.

$$H_0 : \beta_2 = 0$$

$$H_a : \beta_2 \neq 0$$

3. Terdapat pengaruh yang signifikan antara tingkat suku bunga luar negeri terhadap pelarian modal (*capital flight*) di Indonesia.

$$H_0 : \beta_3 = 0$$

$$H_a : \beta_3 \neq 0$$

4. Terdapat pengaruh yang signifikan antara ekspektasi depresiasi nilai tukar terhadap pelarian modal (*capital flight*) di Indonesia.

$$H_0 : \beta_4 = 0$$

$$H_a : \beta_4 \neq 0$$

5. Terdapat pengaruh yang signifikan antara inflasi, tingkat suku bunga domestik, suku bunga luar negeri, dan ekspektasi depresiasi nilai tukar secara bersama-sama terhadap pelarian modal (*capital flight*) di Indonesia.

$$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$$

$$H_a : \text{salah satu } \beta_i \neq 0$$

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Sesuai dengan tujuan penelitian, maka dari hasil penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Inflasi berpengaruh signifikan dan mempunyai hubungan positif terhadap pelarian modal (*capital flight*) di Indonesia (level sig $0,0001 < \alpha = 0,05$). Artinya semakin tinggi inflasi di Indonesia, maka semakin besar pelarian modal (*capital flight*) di Indonesia, dan juga sebaliknya.
2. Suku bunga domestik berpengaruh signifikan dan mempunyai hubungan negatif terhadap pelarian modal (*capital flight*) di Indonesia (level sig $0,0002 < \alpha = 0,05$). Artinya semakin tinggi suku bunga domestik, maka akan mengurangi jumlah pelarian modal (*capital flight*) di Indonesia. Begitu juga sebaliknya, apabila suku bunga domestik turun, maka pelarian modal (*capital flight*) di Indonesia cenderung meningkat.
3. Suku bunga luar negeri berpengaruh dan Ekpektasi depresiasi nilai tukar signifikan dan mempunyai hubungan negatif terhadap pelarian modal (*capital flight*) di Indonesia (level sig $0,0430 < \alpha = 0,05$). Artinya semakin tinggi suku bunga luar negeri, maka pelarian modal (*capital flight*) di Indonesia cenderung menurun. Hal ini disebabkan karena peningkatan suku bunga luar negeri akan diikuti oleh peningkatan suku bunga domestik. Peningkatan suku bunga luar negeri tidak lebih besar dari suku bunga domestik, oleh karena itu para pemegang dana lebih memilih menanamkan

modalnya di dalam negeri, dan sebaliknya, apabila suku bunga luar negeri turun, maka pelarian modal (*capital flight*) di Indonesia cenderung meningkat. Hal ini disebabkan karena suku bunga domestik akan mengikuti penurunan suku bunga luar negeri ini. Kebanyakan negara luar menjamin penuh seluruh deposito dan pinjaman, berbeda dengan Indonesia. Sehingga untuk mengurangi risiko, pelarian modal (*capital flight*) dari Indonesia pun meningkat. Pada variabel ekspektasi depresiasi nilai tukar di Indonesia jika semakin tinggi ekspektasi nilai tukar di Indonesia, maka semakin kecil pelarian modal (*capital flight*) di Indonesia, dan sebaliknya

4. Secara bersama-sama tingkat inflasi, suku bunga domestik, suku bunga luar negeri, dan ekspektasi depresiasi nilai tukar berpengaruh secara signifikan terhadap pelarian modal (*capital flight*) di Indonesia. Dimana nilai signifikannya sebesar $0,0000 < 0,05$. Artinya, apabila sama tingkat inflasi, suku bunga domestik, suku bunga luar negeri, dan ekspektasi depresiasi nilai tukar meningkat secara bersama-sama, maka jumlah modal (*capital flight*) di Indonesia juga akan meningkat

B. Saran

Bertitik tolak dari uraian yang telah dikemukakan sebelumnya dan hasil hipotesis penelitian ini serta kesimpulan yang diperoleh dari hasil analisis, maka dapat dikemukakan saran-saran sebagai berikut:

1. Untuk mengurangi pelarian modal yang lebih tinggi di masa yang akan datang, Bank Indonesia perlu mengendalikan inflasi di dalam negeri karena

jika inflasi di dalam negeri stabil maka para pemegang dana akan merasa aman menanamkan modalnya di dalam negeri.

2. Menentukan tingkat suku bunga yang lebih kompetitif sehingga dapat merangsang investor dalam negeri untuk menanamkan modalnya di dalam negeri.
3. Menciptakan iklim investasi yang kondusif sehingga dapat meningkatkan tingkat kepercayaan investor terhadap kondisi ekonomi Indonesia, sehingga walaupun suku bunga di luar negeri tinggi namun jika iklim ekonomi di Indonesia kondusif maka investor akan tetap menanamkan modalnya di Indonesia.
4. Bank Indonesia harus dapat membuat langkah-langkah untuk tetap menjaga kestabilan nilai tukar rupiah, karena dengan nilai tukar yang stabil dapat memberikan kejelasan bagi para investor dalam berinvestasi.
5. Selain dari sisi ekonomi, pemerintah juga harus dapat menjaga stabilitas kondisi sosial dan politik, agar dapat mengikis ketidakpastian yang akan mempengaruhi pelarian modal di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Andi, Irawan. 2001. *Capital Flight dan Perekonomian Kita*. Tersedia pada : <http://www.sinarharapan.Co.id/berita/0108/23/opi01.html>
- Ariefianto, Moch. Doddy. 2012. *Ekonometrika*. Jakarta. PT.Gelora Aksara Pratama.
- Bank Indonesia. 2012. *SEKI:Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia*. Padang: BI Padang.
- Boediono. 1994. *Ekonomi Moneter*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Cuddington, J. T. 1986. *Capital Flight : Issues, Estimates and Explanations*. Princeton Studies In International Finance, No. 58, December.
- Departemen Keuangan. 1994-2012. *Nota Keuangan dan APBN*. Jakarta : Depkeu
- Dooley, M.P. 1988. *Capital Flight: a response to differences in financial risks*. IMF Staff Papers. Washington : 35(3) 422-436
- Gujarati, Damodar. 2003. *Dasar - Dasar Ekonometrika, Edisi Ketiga*. Jakarta : PT.Gelora Aksara Pratama.
- Hendra, Halwani. 2005. *Ekonomi Internasional dan Globalisasi Ekonomi, Edisi Kedua*. Bogor: Ghalia Indonesia
- Istikomah, Navik. 2003. *Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Capital Flight Di Indonesia Periode 1990.I s/d 2000.IV*. Buletin Ekonomi Moneter.
- Iswantina, Sari. 2010. *Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Capital Flight Di Indonesia*. Bandung. FEUPI (Skripsi).
- Kant, Chander. 1999. *East Asian Crisis and Capital Flight*. Institute of International Bussines. Seton Hall University
- Khawalty, Tajul. 2003. *Inflasi dan Solusinya*. Jakarta: PT.Gramedia Pustaka Utama.
- Mankiw, Gregory, 2003. *Teori Makro Ekonomi*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Nopirin. 1996. *Ekonomi Internasional*. Yogyakarta: BPFE UGM
- Schneider, Benu. 2003. *Measuring Capital Flight: Estimates and Interpretations*. Overseas Development Institute No.194.March