

## UJI KAUSALITAS: UTANG LUAR NEGERI DAN CAPITAL FLIGHT DI INDONESIA, 1974 - 2002

Dini Yuniarti

Fakultas Ekonomi Universitas Ahmad Dahlan Yogyakarta

### *Abstract*

*Some economists have argued that there is no relationship between external debt and capital flight, while others have detected such a relation. Boyce and Ndikumana (2002) distinguish four possible causal links such as, debt-driven capital flight, debt fueled capital flight, flight-driven capital flight, and flight fueled external borrowing.*

*The study examines a causal relationship between external debt and capital flight of Indonesia for the period 1974-2002. We use error correction model to examine a causal relationship. We find external debt related to capital flight on Indonesia as a feedback/bilateral causality. This empirical evidence supports the debt fueled capital flight and flight fueled external borrowing hypothesis.*

**Keywords:** *causal relationship, external debt, capital flight*

### **PENDAHULUAN**

Negara-negara sedang berkembang melakukan utang dalam jumlah besar selama lebih dari tiga dekade, kadang-kadang dengan tingkat suku bunga konsesional yang cukup tinggi. Harapannya utang luar negeri tersebut dapat mempercepat pembangunan melalui investasi yang lebih tinggi dan mempercepat pertumbuhan. Namun berdasarkan teori ketergantungan utang (*debt overhang theory*), pada tingkat akumulasi utang yang besar ternyata utang tersebut justru akan menyebabkan pertumbuhan ekonomi akan menjadi lebih rendah. Hal ini dikarenakan dalam jangka panjang utang akan lebih besar dari kemampuan membayar negara debitur, biaya dari bunga utang diperkirakan akan mendesak investasi domestik dan asing dan akhirnya menghambat pertumbuhan. (Pattilo: 2002)

Studi empiris memberikan hasil yang beragam mengenai pengaruh utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi. Studi tersebut antara lain dilakukan oleh Kustituantio dan Istikomah (1999), Alkadri

(1999), Rana dan Dowling (1988), dan Kuncoro (1989). Kustituantio dan Istikomah (1999) meneliti pengaruh PMA, tabungan domestik dan bantuan luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia, hasil yang diperoleh adalah, bahwa bantuan luar negeri tidak berpengaruh dalam jangka pendek, namun berpengaruh dalam jangka panjang. Alkadri (1999) yang meneliti determinan pertumbuhan ekonomi Indonesia selama periode 1969-1996, menemukan bahwa utang luar negeri tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Rana dan Dowling yang meneliti Negara-negara Asia selama periode 1965-1982, menemukan bahwa bantuan luar negeri hanya berkontribusi pada pembentukan model domestik saja. Kuncoro dalam Kustituantio dan Istikomah (1997), menyimpulkan bahwa bantuan luar negeri berdampak negatif bagi pertumbuhan ekonomi.

Indonesia saat ini oleh World Bank dimasukkan dalam klasifikasi *Severely Indebted*, bersama-sama dengan 51 negara lainnya termasuk Laos dan Myanmar selaku

sesama anggota ASEAN. Suatu negara dimasukkan ke dalam klasifikasi ini, bila rasio nilai kontan stok utang luar negeri terhadap ekspor dan terhadap pendapatan nasional kotor (GNI) masing-masing sebesar 220% dan 80%. Angka 80% itu berarti dari seluruh pendapatan nasional kotor Indonesia, 80% harus dihabiskan untuk membayar utang, sedangkan angka 220% berarti, nilai utang luar negeri Indonesia dua kali lipat dari kemampuan Indonesia mengumpulkan pendapatan/devisa. Keadaan ini tentunya menempatkan posisi Indonesia pada posisi yang sulit.

Salah satu alasan yang mendasari tidak berpengaruhnya utang luar negeri terhadap pertumbuhan ekonomi adalah ketidakefektifan dalam penggunaannya dan kekurangtepatan dalam memilih sumber utang. Ketidaktepatan penggunaan utang di negara sedang berkembang ini ditenggarai menunjukkan terjadinya *capital flight*, artinya ada sebagian dari utang yang ditransfer kembali ke luar negeri. Hal ini didukung oleh beberapa studi, seperti yang dihasilkan oleh Almounsor, *et al* (2003), Ndikumana dan Boyce (2002), Collier *et al* (2003), Collier *et al* (2001). Studi-studi tersebut menunjukkan, bahwa utang luar negeri berpengaruh positif terhadap *capital flight*.

Beberapa ekonom mempunyai pendapat bahwa utang luar negeri mempunyai hubungan kausal dengan *capital flight*, meskipun ada pula yang berpendapat tidak ada hubungan kausal diantara keduanya (Ajayi, 1997). Hubungan antara utang luar negeri dengan *capital flight* dijelaskan melalui dua perspektif yang berbeda. Pertama, adalah dalam kaitannya hubungan ekonomi makro antara utang dengan *capital flight*, sedangkan yang kedua, lebih menekankan pada hubungan kausal. Berdasarkan perspektif yang kedua terdapat dua bentuk hubungan antara utang luar negeri dengan *capital flight*. Hubungan pertama adalah mengalir dari utang luar negeri menuju

*capital flight*, dan hubungan yang kedua adalah mengalir dari *capital flight* menuju utang luar negeri. Dari dua perspektif tersebut, pertanyaan yang akan diajukan adalah manakah yang berlaku? Apakah utang luar negeri berpengaruh terhadap *capital flight* atau *capital flight* yang mendorong terjadinya utang luar negeri. Pertanyaan ini penting karena jawaban akan pertanyaan tersebut akan menentukan kebijakan yang akan diambil oleh suatu negara.

Artikel ini akan mengkaji hubungan antara utang luar negeri dan *capital flight* berdasarkan dua perspektif yang dikemukakan di atas. Untuk mendukung tujuan tersebut, makalah ini akan dimulai dengan tinjauan literatur mengenai hubungan antara utang luar negeri dan *capital flight*. Selanjutnya, akan membahas mengenai hasil-hasil penelitian sebelumnya. Kemudian, akan dilakukan studi empiris mengenai hubungan utang luar negeri dan *capital flight* dengan menggunakan utang luar negeri riil dan *capital flight* riil Indonesia, serta penutup.

## TINJAUAN PUSTAKA

### Definisi *Capital flight*

Definisi mengenai *capital flight* belum ada yang diterima secara umum, meskipun secara teoritis telah banyak dibicarakan. Beberapa tahun terakhir ini *capital flight* sering dikaitkan dengan negara-negara sedang berkembang, dimana terjadi sejumlah besar modal keluar (*capital outflow*) yang diiringi oleh adanya peningkatan utang luar negeri. (Istiqomah, 2003)

Beberapa penulis sering menggunakan konsep yang berbeda saat mendiskusikannya. Pendapat mengenai *capital flight* dikemukakan oleh Khan dan Haque (1987), Bank Dunia dan Susan Erbe (1985), Dooley (1994), Nafziger (1997). Masing-masing memberikan pendapat tersendiri dalam membahas konsep *capital flight* dan estimasi *capital flight* di suatu negara.

Pada sisi yang ekstrim Khan dan Haque (1987) menganggap semua *capital flow* swasta dari negara sedang berkembang, apakah itu jangka pendek atau jangka panjang, investasi portepel atau investasi ekuitas dapat dianggap sebagai *capital flight*. Dooley (1994) mendefinisikan *capital flight* sebagai akumulasi tagihan bukan penduduk terhadap penduduk yang menghindari kontrol dari pemerintah domestik. *Capital flight* dengan definisi tersebut diestimasi dengan menghitung tagihan eksternal yang menghasilkan pendapatan yang tidak dilaporkan dalam neraca pembayaran. Nafziger (1997) menyatakan *capital flight* sebagai semua aliran modal ke luar (*capital outflow*) penduduk suatu negara. Metoda ini lebih mudah secara konsep dan pengukurannya dibandingkan dengan definisi *capital flight* yang bersifat ilegal, abnormal, atau pencatatan impor dan ekspor yang tidak sesuai.

#### **Hubungan Utang Luar Negeri dan Capital Flight**

Hubungan kausal antara utang luar negeri dengan *capital flight* dapat dijelaskan melalui dua cara. Pertama, utang luar negeri menyebabkan *capital flight*, sementara pada saat yang sama *capital flight* dapat mendorong utang luar negeri menjadi lebih besar. Boyce dan Ndikumana (2002) membagi empat kemungkinan hubungan kausal menjadi:

- 1) *Debt driven capital flight*  
Dalam kasus *debt driven capital flight*, modal meninggalkan suatu negara sebagai respon dari kondisi ekonomi yang berkaitan dengan utang luar negeri itu sendiri. Utang luar negeri menyebabkan *capital flight* melalui kontribusinya dari meningkatnya kemungkinan krisis utang yang akan memperburuk kondisi ekonomi dan memperburuk iklim investasi.
- 2) *Debt fueled capital flight*  
Utang luar negeri menyediakan sumberdaya untuk menyalurkan modal swasta ke luar negeri, suatu fenomena yang disebut *debt fueled capital flight*. Dalam kasus ini dana luar negeri dipinjam oleh pemerintah atau swasta dengan jaminan pemerintah, kemudian diekspor kembali ke luar negeri sebagai aset swasta.
- 3) *Flight driven external borrowing*  
Dalam kasus *flight driven external debt, capital flight* menyebabkan utang luar negeri. Adanya *capital flight* menyebabkan habisnya sumber devisa yang diperlukan pemerintah. Untuk menutupinya pemerintah kemudian melakukan pinjaman ke luar negeri.
- 4) *Flight fueled external borrowing*  
Kasus *flight fueled external borrowing, capital flight* secara langsung menyediakan sumber untuk membiayai utang luar negeri terhadap penduduk yang sama yang telah melakukan ekspor modal. Keadaan ini merupakan suatu fenomena yang disebut sebagai “*round tripping*” atau “*back-to-back loans*” yang dimotivasi oleh keinginan untuk memperoleh jaminan pemerintah terhadap utang luar negeri, atau oleh keinginan untuk membuat tipu muslihat untuk kekayaan yang tidak bisa dijelaskan asal usulnya.

#### **PENELITIAN SEBELUMNYA**

Selama ini studi empiris yang dilakukan lebih banyak menekankan pada pengaruh utang terhadap *capital flight*. Studi-studi tersebut antara lain dilakukan oleh Almoussor, *et al* (2003), Ndikumana dan Boyce (2002), Collier *et al* (2003); Collier *et al* (2001).

Almoussor, *et al* (2003) menemukan, bahwa utang luar negeri berpengaruh positif dan signifikan terhadap pelarian modal di negara Thailand periode 1980-2000. Istikomah (2003), dalam studinya menemukan

utang luar negeri tidak berpengaruh terhadap pelarian modal di Indonesia periode 1990.I-2000.IV. Boyce dan Ndikumana (2002), melakukan estimasi pelarian modal di 30 negara berpendapatan rendah di daerah Sub-Sahara Afrika periode 1970-1996, memperoleh hasil bahwa pelarian modal melebihi jumlah utang yang masuk ke wilayah tersebut. Selain itu ditemukan pula, bahwa utang luar negeri berpengaruh positif terhadap *capital flight*. Collier *et al* (2003), menemukan utang berpengaruh positif terhadap *capital flight* di negara-negara Sub Sahara Afrika, Amerika Latin, Asia Timur, Pasifik, Timur Tengah dan Afrika Utara. Studi Collier *et al* (2001), menunjukkan bahwa utang luar negeri berpengaruh terhadap *capital flight* di 43 negara selama periode 1970-1990. Adapun studi mengenai hubungan kausal antara utang luar negeri dan *capital flight* seperti telah dijelaskan di atas masih sedikit studi empiris yang mendukungnya (Ajayi, 1997).

### STUDI EMPIRIS HUBUNGAN UTANG LUAR NEGERI DENGAN CAPITAL FLIGHT

Pada bagian ini akan dibahas mengenai salah satu bukti empiris mengenai hubungan antara utang luar negeri dan *capital flight* di Indonesia dengan menggunakan data utang luar negeri riil dan *capital flight* riil Indonesia selama periode 1974-2002. Sebelum membahas hasil akan diketengahkan terlebih dahulu pembahasan yang berkaitan dengan metodologi penelitian yang digunakan

#### Data dan Spesifikasi Model Dasar

Data yang digunakan merupakan data sekunder berbentuk data runtut waktu tahunan, yang meliputi, data utang luar negeri, neraca transaksi berjalan, cadangan devisa, investasi asing langsung dari *Key Indicator of Developing Asian and Pacific Countries Asian Development Bank*, data ekspor dan

impor dari *Direction of Trade Statistical Yearbook*. Indeks perdagangan besar dengan tahun dasar 1995 diperoleh dari *International Financial Statistic*. Periode waktu pengamatan meliputi tahun 1974-2002. Spesifikasi model dasar dari studi ini adalah sebagai berikut:

$$U_t = a_0 + a_1 K_t + u_t \dots\dots\dots (1)$$

$$K_t = b_0 + b_1 U_t + v_t \dots\dots\dots (2)$$

dimana  $U_t$  = utang luar negeri riil, =capital flight riil, dan adalah error term yang diharapkan tidak saling berkorelasi.

Hampir tidak mungkin memastikan jumlah *capital flight* dari suatu negara, terutama bagi negara yang menganut sistem devisa bebas. Bahkan untuk negara yang menganut devisa ketat sekalipun, seperti Taiwan, arus modal tetap keluar tanpa diketahui oleh otorita negara tersebut. Oleh karena itu metode yang lebih tepat untuk menggambarkan besarnya *capital flight* di suatu negara adalah dengan melakukan estimasi (Istiqomah, 2003). Untuk menghitung besarnya pelarian modal, maka akan digunakan metoda penghitungan yang digunakan oleh Boyce dan Ndikumana (2002) dimana pelarian modal didefinisikan sebagai perbedaan antara aliran modal masuk dengan aliran modal keluar atau residual. Rumus penghitungannya adalah sebagai berikut:

$$KF = \Delta DEBT + FDI - (CA + \Delta RES) \dots (3)$$

Dimana:

- KF = pelarian modal
- $\Delta DEBT$  = perubahan utang luar negeri
- FDI = investasi asing bersih
- CA = transaksi berjalan
- $\Delta RES$  = perubahan cadangan

Selanjutnya pelarian modal tersebut akan disesuaikan dengan data transaksi berjalan, terutama data ekspor dan impor yang kurang akurat karena adanya trademisin-voice, dengan mitra dagang utama, dalam hal ini adalah Jepang, Amerika Serikat, Australia, Jerman, Inggris, Belanda, Korea,

Hongkong dan Malaysia. Dalam studi ini akan digunakan CIF sebesar 1,10 untuk semua periode. CIF adalah faktor c.i.f./f.o.b yang menunjukkan biaya pengapalan dan asuransi. Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\mathbf{DXIC}_t = \mathbf{PXIC}_t - 1.10 * \mathbf{XIC}_t \dots\dots\dots (4)$$

$$\mathbf{DMIC}_t = \mathbf{MIC}_t - 1.10 * \mathbf{PMIC}_t \dots\dots\dots (5)$$

Dimana :

DXIC = total perbedaan ekspor

DMIC = total perbedaan impor

PXIC = nilai impor mitra dagang dari Indonesia

PMIC = nilai ekspor mitra dagang ke Indonesia

XIC = ekspor Indonesia ke mitra dagang utama

MIC = impor Indonesia dari mitra dagang utama

Berdasarkan persamaan 4 dan 5, diperoleh total *misinvoice* perdagangan sebagai berikut:

$$\mathbf{MIS}_t = \mathbf{DXIC}_t + \mathbf{DMIC}_t \dots\dots\dots (6)$$

Kemudian dimasukkan ke persamaan 3, menjadi:

$$\mathbf{Adj\ KF}_t = \mathbf{KF}_t + \mathbf{MIS}_t \dots\dots\dots (7)$$

Untuk melakukan estimasi agar bisa dibandingkan antar waktu, maka pelarian modal riil diperoleh dengan rumus:

$$\mathbf{KF}_t \text{ Riil} = \mathbf{AdjKF}_t / \mathbf{PPI}_t \dots\dots\dots (8)$$

Dimana PPI adalah *Producer Price Index* dengan tahun dasar 1995.

**Alat Analisis**

Alat analisis yang digunakan adalah uji kausalitas model koreksi kesalahan. Untuk dapat menerapkan uji kausalitas model koreksi kesalahan dalam kasus hubungan kausalitas utang luar negeri riil dan *capital flight* riil, spesifikasi model koreksi kesalahan yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\mathbf{DU} = \alpha + \beta_1 \mathbf{DK} + \beta_2 \mathbf{K}_{t-1} + \gamma \mathbf{ECT}_1 + \mathbf{u}_t \dots (9)$$

$$\mathbf{DK} = \delta + \theta_1 \mathbf{DU} + \theta_2 \mathbf{U}_{t-1} + \mathbf{ECT}_2 + \mathbf{e}_t \dots (10)$$

dimana :

$$\mathbf{DU} = \mathbf{U}_t - \mathbf{U}_{t-1}$$

$$\mathbf{DK} = \mathbf{K}_t - \mathbf{K}_{t-1}$$

$$\mathbf{ECT}_1 = \mathbf{K}_{t-1} - \mathbf{U}_{t-1}$$

$$\mathbf{ECT}_2 = \mathbf{U}_{t-1} - \mathbf{K}_{t-1}$$

Dari persamaan (9) dan (10) dapat dibedakan empat macam kasus regresi, yaitu:

1. Kausalitas satu arah dari U ke K, terjadi jika koefisien ECT<sub>2</sub> dan DU dalam persamaan (10) signifikan secara statistik tidak sama dengan nol ( $\varphi, \theta_1 \neq 0$ ) sedangkan koefisien ECT<sub>1</sub> dan DK dalam persamaan (9) tidak signifikan secara statistik atau tidak berbeda dari nol. ( $\gamma, \beta_1 = 0$ ).
2. Kausalitas satu arah dari K ke U, terjadi jika koefisien ECT<sub>1</sub> dan DK dalam persamaan (9) signifikan secara statistik tidak sama dengan nol ( $\gamma, \beta_1 \neq 0$ ), sedangkan koefisien ECT<sub>2</sub> dan DU dalam persamaan (10) tidak signifikan secara statistik atau tidak berbeda dari nol ( $\varphi, \theta_1 = 0$ ).
3. Kausalitas timbal balik atau kausalitas dua arah (*feedback atau bilateral causality*) antara U ke K, terjadi jika koefisien ECT<sub>2</sub> dan DU dalam persamaan (10) dan koefisien ECT<sub>1</sub> dan DK dalam persamaan (9) signifikan secara statistik atau tidak sama dengan nol. ( $\varphi, \gamma, \beta_1, \theta_1 \neq 0$ ).
4. Tidak terdapat kausalitas atau tidak saling tergantung antara U dan K, terjadi jika koefisien ECT<sub>2</sub> dan DU dalam persamaan (10) dan koefisien ECT<sub>1</sub> dan DK dalam persamaan (9) tidak signifikan secara statistik atau tidak berbeda dari nol. ( $\varphi, \gamma, \beta_1, \theta_1 = 0$ ).

**Pembahasan Hasil Analisis Hubungan Kausalitas antara Utang Luar Negeri Riil dan *capital flight* Riil**

Hasil estimasi dengan menggunakan uji kausalitas model koreksi kesalahan dapat dilihat pada Tabel 1. Hasil estimasi menun-

jukkan adanya pola kausalitas timbal balik (*feedback or bilateral causality*) antara utang luar negeri dengan *capital flight*, yang ditunjukkan oleh signifikannya nilai koefisien DU dan DK. Selain itu, kedua model juga terlepas dari berbagai uji asumsi klasik (autokorelasi, heteroskedastisitas, linearitas, dan normalitas).

Bila dianalisis lebih jauh dengan memperhatikan nilai koefisien *error corection term*, dapat dilihat bahwa pengaruh utang luar negeri terhadap *capital flight*

lebih kuat dan berarti dibandingkan dengan pengaruh *capital flight* terhadap utang luar negeri. Indikasi ini diperkuat dengan lebih kecilnya nilai koefisien reaksi penyesuaian *capital flight* terhadap perubahan utang luar negeri, yaitu 0,02 tahun =  $((1-0,9800)/0,9800)$  dibandingkan dengan reaksi sebaliknya, yaitu 1,37 tahun  $((1-0,421)/0,421)$ , yang berarti bahwa utang luar negeri dalam mempengaruhi *capital flight* membutuhkan waktu relatif lebih cepat.

**Tabel 1. Hasil Estimasi OLS Model Koreksi Kesalahan Untuk Kausalitas antara Utang Luar Negeri dengan *Capital Flight* Indonesia Periode 1974-2002**

VARIABEL DEPENDEN: DU		VARIABEL DEPENDEN : DK	
C	53,90577 (0,023420)	C	5697,74 (2,662153)
DK	0,6469996 (4,60172)	DU	0,724489 (4,601712)
K(-1)	-0,100494 (-0,538309)	U(-1)	-0,411040 (-2,2815)
ECT1	0,421147 (2,301202)	ECT2	0,9800 (4,430333)
Adj R <sup>2</sup>	0,6638	Adj R <sup>2</sup>	0,771
DW stat	1,797	DW stat	1,9547
F-stat	15,866	F-stat	27,04
Uji diagnosis :		Uji diagnosis :	
1. Autokorelasi $F(1,23) = 0,148$ $\chi^2(1) = 0,18$		1. Autokorelasi $F(1,27) = 0,02$ $\chi^2(1) = 0,02$	
2. Heteroskedastisitas $F(6, 22) = 0,58$ $\chi^2(6) = 5,57$		2. Heteroskedastisitas $F(6,22) = 0,84$ $\chi^2(6) = 5,43$	
3. Normalitas $JB -test[\chi^2(2)] = 3,26$		3. Normalitas $JB -test [\chi^2(2)] = 0,025$	
4. Linearitas $F(1, 23) = 0,148$		4. Linearitas $F(1,23) = 1,22$	

Hasil uji kausalitas ini menunjukkan adanya hubungan kausal utang luar negeri dan *capital flight* di Indonesia. Berdasarkan hasil tersebut, dapat dinyatakan, bahwa tingginya *capital flight* Indonesia selama ini disebabkan oleh besarnya utang luar negeri, fenomena ini yang disebut dengan *debt fueled capital flight* dimana utang luar negeri merupakan sumber untuk melarikan modal swasta ke luar negeri. Dalam kasus ini dana luar negeri dipinjam oleh pemerintah atau swasta dengan jaminan pemerintah, kemudian diekspor kembali ke luar negeri sebagai aset swasta.

Demikian pula sebaliknya bahwa tingginya utang luar negeri Indonesia selama ini dikarenakan terjadinya *capital flight*. Temuan ini mengindikasikan terjadinya fenomena *flight fueled external borrowing*. Dalam kasus *flight fueled external borrowing*, *capital flight* secara langsung menyediakan sumber dana membiayai ekspor modal oleh penduduk negara debitur. Kasus yang terjadi bukan *flight driven external borrowing* ataupun *debt driven capital flight*, karena menurut Ndikumana dan Boyce (2002) data utang yang lebih tepat untuk kasus tersebut adalah data stock, sedangkan dalam studi ini data yang digunakan merupakan data *annual flows* yang diperkirakan lebih dekat hubungannya dengan utang luar negeri dan *capital flight* dari dari tahun ke tahun.

*Capital flight* menunjukkan hilangnya potensi ekonomi dari suatu negara dan akan membawa dampak yang tidak baik. Konsekuensi dari adanya *capital flight* meliputi akan berkurangnya sumber daya yang ada untuk membiayai investasi domestik, menyebabkan turunnya tingkat pembentukan modal, dan berpengaruh buruk terhadap pertumbuhan ekonomi. Kedua, *capital flight* mengurangi penerimaan pemerintah dan kemampuan untuk membiayai utang eksternal. Ketiga, seiring dengan berkurangnya

penerimaan pemerintah dengan turunnya penerimaan dari sektor pajak akan meningkatkan kebutuhan untuk melakukan utang dari luar negeri, yang pada akhirnya akan meningkatkan beban utang luar negeri.

## KESIMPULAN DAN IMPLIKASI

Makalah ini telah mengkaji bubungan antara utang luar negeri dengan *capital flight* dijelaskan melalui perspektif hubungan kausal. Apakah utang luar negeri berpengaruh terhadap *capital flight* atau *capital flight* yang mendorong terjadinya utang luar negeri. Berdasarkan studi empiris yang telah dilakukan dengan menggunakan uji kausalitas model koreksi kesalahan diperoleh hasil, bahwa terdapat hubungan timbal balik (*feedback* atau *bilateral causality*) antara utang luar negeri riil dengan *capital flight* riil, yaitu melalui fenomena *debt fueled capital flight* dan *flight fueled external borrowing*.

Mengingat beban yang diberikan oleh terjadinya *capital flight* sangat berat, oleh karena itu perlu adanya upaya-upaya untuk mencegah mengurangi *capital flight*, antara lain dengan mengkaji ulang pinjaman luar negeri, karena ternyata utang luar negeri menjadi sumber dana bagi *capital flight*. Selain itu juga perlu diupayakan menciptakan kondisi ekonomi makro dan keuangan yang relatif stabil, sehingga akan mengurangi ketidakpastian. Selain itu, dengan mengadopsi kebijakan dalam makroekonomi yang berkaitan dengan tingkat suku bunga dan kurs yang realistis, akan mengurangi adanya transfer keluar negeri. Dan yang tidak kalah pentingnya menjalankan peraturan hukum yang berlaku atau menegakkan *law enforcement*, perlu juga adanya upaya untuk menjaga kestabilan politik, sosial pertahanan dan keamanan, sehingga pelaku ekonomi merasa aman untuk melakukan kegiatan ekonominya dan tidak melarikan dananya ke luar negeri.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Ajayi, Ibi, (1997), An Analysis of External Debt and capital Flight in Severely Indebted Low Income Countries in Sub-Saharan Africa, *International Monetary Fund Working Paper*, WP/97/68.
- Alkadri (1999), *Sumber-sumber Pertumbuhan ekonomi Indonesia Selama 1969-1996*, BPPT.
- Almounsor, Abdullah, Edsel Beja Jr, Pokpong Junvith, dan Jared ragusett, (2003), *Capital Flight From Thailand, 1980-2000*, Capital Flight Project, University of Massachusetts.
- Boyce, James K., dan Leonce Ndikumana, (2002), Is Africa a Net Creditore ? New Estimate of Capital Flight From Severely Indebted Sub-Saharan African Countries, 1970-1996. <http://www.umass.edu/economics/publications/econ2000-01.pdf>.
- Collier P., A. Hoeffler, C. Pattilo, (2001), Flight Capital As A Portfolio Choice, *World Bank Economic Review* 15 (1)
- \_\_\_\_\_. (2003), *Aid and Capital Flight*, <http://www.wider.unu.edu/conference/conference-2003-3/conference-2003-3-papers/Collier-Hoeffler-Pattillo.pdf>
- Istikomah, Navik, (2003), “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Capital Flight di Indonesia”, *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Volume 6., No. 2. September.
- Khan S. Mohsin, dan Nadeem Ul Haque, (1987), Capital Flight from Developing Countries, *Finance and Developent*, Maret.
- Kustituento, Bambang, dan Istikomah, (1999), “Peranan PMA terhadap Perumbuhan Ekonomi di Indonesia”, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, vol. 14, No. 2.
- Pattilo, Catherine, (2002), *External Debt and Growth*, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2002/06/pattilo.htm>
- Rana P.B., dan J.M. Dowling Jr., (1988), Impact of Foreign Capital on Growth Evidences from Asian Developing Countries, *The Developing Economies*, XXVI-1.

LAMPIRAN

Utang Luar Negeri dan Hasil Estimasi Capital Flight

THN	DU	FDI	TTR	CA	R	DR	TTU	KF	MIS	PPI	KF1	KF2	UR
1974	1645.5	-49	1596.5	-1109	1492	685	-424	1172.5	417.74	10.3	1590.24	15439.22	15975.73
1975	2160.8	476	2636.8	-1109	586	-906	-2015	621.8	745.2	10.9	1367	12541.28	19823.85
1976	3653.9	344	3997.9	-907	-1499	-2085	-2992	1005.9	1134.3	12.5	2140.2	17121.6	29231.2
1977	2461	235	2696	-51	-2516	-1017	-1068	1628	370.1	14.3	1998.1	13972.73	17209.79
1978	1575	279	1854	-1413	-2663	-147	-1560	294	1393.3	15.6	1687.3	10816.03	10096.15
1979	579	226	805	980	-4167	-1504	-524	281	1754.2	23.4	2035.2	8697.436	2474.359
1980	2312	180	2492	3011	-6500	-2333	678	3170	2881.1	29.7	6051.1	20374.07	7784.512
1981	1817	133	1950	-566	-6075	425	-141	1809	3049.2	32.9	4858.2	14766.57	5522.796
1982	1973	225	2198	-5324	-4197	1878	-3446	-1248	1028.1	35.4	-219.9	-621.186	5573.446
1983	5495	292	5787	-6338	4815	9012	2674	8461	1458.9	41.7	9919.9	23788.73	13177.46
1984	1797	222	2019	-1856	5720	905	-951	1068	1255	46.3	2323	5017.279	3881.21
1985	4689	310	4999	-1923	5881	161	-1762	3237	1581	48.6	4818	9913.58	9648.148
1986	6201.4	258	6459.4	-3911	5411	-470	-4381	2078.4	853.1	49.7	2931.5	5898.39	12477.67
1987	9618.8	385	10003.8	-2098	6912	1501	-597	9406.8	1053.9	59.2	10460.7	17670.1	16247.97
1988	1543.3	576	2119.3	-1397	6206	-706	-2103	16.3	1188.9	62.2	1205.2	1937.621	2481.19
1989	5323.2	682	6005.2	-1108	6497	291	-817	5188.2	1615.6	67.5	6803.8	10079.7	7886.222
1990	10469.8	1093	11562.8	-2988	8520	2023	-965	10597.8	1824.5	74.3	12422.3	16719.11	14091.25
1991	9676.3	1428	11104.3	-4260	10250	1730	-2530	8574.3	2501.3	78.1	11075.6	14181.31	12389.63
1992	8454.4	1771	10225.4	-2780	11394	1144	-1636	8589.4	1719.7	82.1	10309.1	12556.76	10297.69
1993	1169.7	2003	3172.7	-2107	12354	960	-1147	2025.7	2137	82.2	4162.7	5064.112	1422.993
1994	18652	1500	20152	-2790	13199	845	-1945	18207	2055.1	89.8	20262.1	22563.59	20770.6
1995	16574.4	3742	20316.4	-6431	14787	1588	-4843	15473.4	4511.2	100	19984.6	19984.6	16574.4
1996	4538.4	5594	10132.4	-7660	19281	4494	-3166	6966.4	5431.3	107.9	12397.7	11489.99	4206.117
1997	7224.1	4525	11749.1	-5095	17396	-1885	-6980	4769.1	5154.5	117.5	9923.6	8445.617	6148.17
1998	15074.9	-401	14673.9	4097	23517	6121	10218	24891.9	5542	237.2	30433.9	12830.48	6355.354
1999	-35.2	-2817	-2852.2	5783	27257	3740	9523	6670.8	6668.2	262	13339	5091.221	-13.4351
2000	-6793.6	-4700	-11493.6	7992	29268	2011	10003	-1490.6	5158.2	294.7	3667.6	1244.52	-2305.26
2001	-10363.1	-3277	-13640.1	6900	28018	-1250	5650	-7990.1	6186.5	336.4	-1803.6	-536.147	-3080.59
2002	-1836.2	-2251	-4087.2	7237	32046	4028	11265	7177.8	6090.9	345.8	13268.7	3837.102	-531.001

Keterangan: DU = perubahan utang; FDI= investasi asing langsung, TTR = sumber dana total, CA= transaksi berjalan, R= cadangan devisa, DR=perubahan cadangan devisa, TTU= penggunaan dana total, KF= capital flight, MIS = mininvoice perdagangan, PPI= Producer Price Index (1995=100), KF1= capital flight + MIS, KF2= KF1/PPI\*100, UR= DU/PPI\*100