

## INTISARI

Penelitian ini bertujuan untuk menguji peran cadangan devisa dalam meredam pergerakan aliran modal dikawasan Asia terutama saat terjadinya momen *sudden stop*. Studi ini menguji hipotesis peran cadangan devisa terhadap aliran modal melalui pendekatan aliran modal bruto atau *gross capita flow* yang dibedakan menjadi *gross foreign inflow* yaitu aliran modal asing yang masuk dalam perekonomian dan *gross domestic outflow* yaitu aliran modal domestik yang keluar dari perekonomian. Studi ini menggunakan variabel *current account*, pertumbuhan GDP dan cadangan devisa yang diproxy dengan M2 untuk menangkap momen *capital flight* sebagai variabel independen. Krisis Asia 1998 & krisis global tahun 2008, serta krisis domesik yang berbeda pada masing-masing negara digunakan sebagai variabel *dummy* untuk menangkap momen terjadinya *sudden stop*. Variabel interaksi antara cadangan devisa dan variabel *dummy* juga digunakan untuk menangkap peran cadangan devisa dalam mengendalikan aliran modal saat terjadinya *sudden stop*. Dengan pengujian melalui data panel ditemukan bahwa cadangan devisa dengan jumlah berapapun belum mampu untuk mengendalikan pergerakan aliran modal baik investasi asing maupun domestik terutama pada momen *sudden stop*. Temuan ini merupakan referensi bagi otoritas moneter untuk menentukan kebijakan yang tepat dalam mengendalikan pergerakan aliran modal.

**Kata kunci** : Cadangan Devisa, *Gross Domestic Outflow*, *Gross Foreign Inflow*, *Sudden Stop*, Data Panel

## **ABSTRACT**

This study aims to examine the role of foreign exchange reserves in dampening the movement of capital flows of Asian countries, especially during the moments of sudden stop. This study tested the hypothesis of the role of foreign reserves to capital flows through gross capital flow approach which consist of gross foreign inflow (the flow of foreign capital into the economy) and gross domestic capital outflow (the flow of foreign capital to the rest of the world). This study uses a current account variable, GDP growth and reserves proxied by M2 to capture capital flight moment as independent variables. Economic Asian crisis in 1998, global economic crisis in 2008, and domestic crisis which is different for each country used as a dummy variable to capture the moment when the sudden stop occurred. Variable interaction between the reserves variable and dummy variable is also used to capture the role of foreign exchange reserves to control the flow of capital when the sudden stop occurred. Using panel data, we found that foreign exchange reserves with any amount has not been able to control the movement of capital flows, both foreign and domestic investment, especially in moments of sudden stop. This finding can be used as a reference for monetary authorities to determine the appropriate policies to control the movement of capital flows.

**Keywords: International Reserves, Gross Domestic Outflow, Gross Foreign Inflow, Sudden Stop, Data Panel**