



Tersedia online di  
"<http://ojs.unik-kediri.ac.id/index.php/ekonika>"  
  
<http://dx.doi.org/10.30737/ekonika.v6i1.917>

**EkoNika**  
Jurnal Ekonomi Universitas Kadiri

## ***Kepemilikan Pemerintah, Kepemilikan Asing dan Perilaku Pengambilan Risiko Bank Dengan Pendekatan Z-Score***

Immanuel Madea Sakti<sup>1</sup>, Jul Aidil Fadli<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Kristen Satya Wacana

<sup>2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Esa Unggul

email: <sup>1</sup>[immanuel.sakti@uksw.edu](mailto:immanuel.sakti@uksw.edu), <sup>2</sup>[jul.fadli@esaunggul.ac.id](mailto:jul.fadli@esaunggul.ac.id)

### **ABSTRAK**

. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan pemerintah dan asing terhadap perilaku pengambilan risiko bank dengan menggunakan pendekatan Z-score. Penelitian ini menggunakan data dari 76 bank umum konvensional di Indonesia selama periode 2012-2018. Variabel dependen perilaku pengambilan risiko bank diukur menggunakan Z-Score. Variabel independen kepemilikan bank diukur menggunakan proporsi pemegang saham pemerintah dan asing. Variabel kontrol adalah ukuran bank, likuiditas bank, efisiensi operasional bank, umur bank, dan produk domestik bruto. Terakhir, dalam *robustness test*, penelitian ini membagi sampel berdasarkan *dummy* kepemilikan untuk melihat peran kepemilikan pemerintah dan asing pada bank pemerintah dan swasta (domestik dan asing). Hasil menunjukkan bahwa kepemilikan pemerintah tidak terbukti dalam mengurangi perilaku pengambilan risiko bank, sebaliknya, kepemilikan asing terbukti dalam meningkatkan perilaku pengambilan risiko bank pada seluruh sampel dan sampel bank swasta.

### **ABSTRACT**

*This study aims to examine the effect of government and foreign ownership of bank risk taking behavior using the Z-score approach. This study uses data from 76 conventional commercial banks in Indonesia during the 2012-2018 period. The dependent variable bank risk taking behavior is measured using Z-Score. The independent variable of bank ownership is measured using the proportion of government and foreign shareholders. Control variables are bank size, bank liquidity, bank operational efficiency, bank age, and gross domestic product. Finally, in the robustness test, this study divides the sample based on dummy ownership to see the role of government and foreign ownership in government and non-government banks (domestic and foreign private). The results show that government ownership has not been proven to reduce bank risk taking behavior, on the contrary, foreign ownership has been proven to increase bank risk taking behavior in full sample and private bank samples*

## **INTRODUCTION**

Risiko perbankan menjadi perhatian utama bagi pemangku kebijakan karena sistem perbankan merupakan prasyarat berfungsinya sistem keuangan dan stabilitas ekonomi. Di negara berkembang, perbankan mendominasi sistem keuangan sehingga perhatian pada industri ini lebih besar. Hal ini dikarenakan sektor ini berperan penting dalam menyediakan pembiayaan, memastikan keamanan deposit dalam menyimpan dana, serta meningkatkan pertumbuhan ekonomi (ElBannan, 2015). Selain itu, industri perbankan memiliki risiko inheren yang melekat pada karakteristik bisnisnya. Pengambilan risiko tinggi diharapkan dapat memberikan tingkat pengembalian tinggi bagi perusahaan (*high risk, high return*), namun, perilaku pengambilan risiko yang berlebihan dapat menyebabkan krisis keuangan dan kegagalan pada sistem keuangan (Lassoued *et al.*, 2016). Sementara itu, pemegang saham pengendali memiliki insentif untuk mempengaruhi keputusan perusahaan untuk memaksimalkan laba melalui peningkatan pengambilan risiko (Shleifer & Vishny, 1986).

Jensen & Meckling (1976) mengungkapkan bahwa pemegang saham mendelegasikan pengambilan keputusan kepada manajemen dan berharap manajemen bertindak demi kepentingan terbaik untuk pemegang saham. Teori keagenan mengasumsikan bahwa sumber konflik utama antara manajer dan pemegang saham berasal dari perbedaan persepsi kedua belah pihak terhadap risiko. Masalah keagenan muncul ketika pemegang saham tidak dapat membuat keputusan terbaik yang mendukung kepentingan pemegang saham karena terikat dengan kepentingan pribadi. Dalam konteks perbankan, konflik keagenan yang muncul lebih kompleks. Hal ini disebabkan karakteristik perbankan seperti asimetri informasi, regulasi yang ketat, potensi *moral hazard*, *too big too fail* (TBTF) serta intervensi pemerintah (Levine, 2004), sehingga tata kelola perbankan berbeda dengan industri lainnya.

Struktur kepemilikan dianggap sebagai mekanisme yang efektif dalam mengurangi masalah keagenan di negara berkembang (Berger *et al.*, 2005). Hal ini terjadi karena lemahnya perlindungan atas hak-hak investor pada negara berkembang. Sementara itu, teori keagenan menyatakan bahwa struktur kepemilikan dapat mempengaruhi pengambilan risiko dalam sebuah perusahaan (Jensen & Meckling, 1976), namun, belum terdapat konsensus mengenai hubungan ini.

Kepemilikan perusahaan di negara-negara Asia Timur terkonsentrasi pada pemilik mayoritas atau pengendali. Pemilik pengendali dapat memposisikan diri untuk mempengaruhi manajer dalam menentukan strategi perusahaan (Ishak & Christopher, 2006). Hal ini disebabkan adanya kepentingan pemegang saham melalui implementasi strategi yang diputuskan oleh manajer dalam hal memaksimalkan kekayaannya. Salah satu jenis kepemilikan tersebut adalah kepemilikan asing yang berkembang pesat di era ekonomi terbuka saat ini.

Masuknya bank asing di negara berkembang telah terjadi sejak tahun 1990-an. Selama periode yang sama, privatisasi bank milik pemerintah juga dilakukan di beberapa negara. Hal tersebut merupakan agenda penting bagi pemangku kebijakan untuk memahami implikasi stabilitas keuangan dari kepemilikan bank oleh pemerintah dan pertumbuhan kehadiran kepemilikan asing pada industri perbankan dalam suatu negara (De Nicoló & Loukoianova, 2007). Peningkatan kepemilikan asing bank dalam sektor perbankan merupakan isu yang menarik perhatian banyak penelitian sebelumnya (contoh: Angkinand & Wihlborg, 2010; Berger *et al.*, 2005; De Nicoló & Loukoianova, 2007; ElBannan, 2015; Kobeissi & Sun, 2010).

Beberapa penelitian menemukan bahwa kepemilikan bank oleh asing dapat menjadi penentu perilaku pengambilan risiko oleh bank. ElBannan (2015) menemukan bahwa semakin tinggi kepemilikan asing maka akan menurunkan risiko bank. Sebaliknya, De Nicoló & Loukoianova (2007) menemukan profil risiko bank asing lebih tinggi dibandingkan bank swasta domestik. Hal ini mungkin disebabkan karena bank asing menghadapi *liabilities of foreigners* (LOF) sehingga menambah biaya operasional ketika beroperasi di negara tujuan (Kobeissi & Sun, 2010).

Selanjutnya, penelitian terdahulu menunjukkan bahwa kepemilikan bank oleh pemerintah juga berperan dalam pengambilan risiko bank. Iannotta *et al.* (2007) menemukan bahwa kepemilikan bank oleh pemerintah berhubungan dengan perilaku pengambilan risiko yang tinggi, baik diukur dari sisi kredit bermasalah, deviasi standar ROA, maupun Z Score. Hal ini didukung oleh La Porta *et al.* (2002) bahwa bank yang dimiliki pemerintah cenderung tidak efisien dan memiliki kinerja yang buruk. Hal ini didorong oleh tekanan yang diterima oleh manajemen dalam operasional bank untuk mendukung kepentingan politik tertentu. Namun, penelitian lain seperti Shaban & James (2018); Zhao & Xiao (2016); Zheng *et al.* (2017) menunjukkan hasil sebaliknya bahwa kepemilikan pemerintah justru membuat bank memilih untuk menghindari pengambilan risiko tinggi karena lebih rentan terhadap risiko.

Perbedaan hasil dari penelitian terdahulu terkait pengaruh kepemilikan pemerintah dan asing terhadap pengambilan risiko bank menunjukkan bahwa belum terdapat suatu konsensus hasil sehingga dibutuhkan investigasi lebih lanjut. Hal ini juga didukung bahwa perbankan sebagai lembaga intermediasi berperan sangat vital dalam menunjang proses pembangunan ekonomi nasional melalui sektor riil dan investasi (Fahrial, 2018). Jika terjadi distorsi pada fungsi industri perbankan yang menghasilkan kinerja tidak efisien, maka proses intermediasi akan mengalami hambatan. Dengan adanya hambatan tersebut, maka dana yang tersedia tidak dapat digunakan untuk membiayai pertumbuhan bisnis serta proyek-proyek pembangunan. Dengan demikian, penting untuk memperhatikan risiko kegagalan bank terutama terkait faktor kepemilikan bank.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan pemerintah dan asing terhadap perilaku pengambilan risiko bank. Penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi secara teoritis dengan memberikan kebaruan sebagai literatur terkini mengenai hubungan antara kepemilikan dan perilaku pengambilan risiko bank. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat berkontribusi secara praktis dalam pengembangan berbagai kebijakan oleh regulator maupun para pelaku perbankan terkait dampak dari kepemilikan pemerintah dan asing bagi industri secara menyeluruh maupun bank secara individu.

## LITERATURE REVIEW

### Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Jensen & Meckling (1976) mengungkapkan bahwa pemegang saham mendelegasikan pengambilan keputusan kepada manajemen dan berharap manajemen bertindak demi kepentingan terbaik pemegang saham. Namun, masalah keagenan muncul ketika manajemen tidak dapat membuat keputusan terbaik guna mendukung kepentingan pemegang saham untuk memaksimalkan nilai perusahaan karena terikat dengan kepentingan pribadi. Hal ini dikarenakan manajemen merasa memiliki informasi dan pemahaman yang lebih baik tentang kondisi dan kebutuhan perusahaan dibandingkan pemegang saham (asimetri informasi). Hal ini membuat manajemen cenderung mengejar keuntungan atau tujuan jangka pendek sedangkan pemegang saham menginginkan maksimalisasi keuntungan atau tujuan jangka panjang atas dana yang telah diinvestasikan pada perusahaan. Adanya asimetri informasi berpotensi menimbulkan keputusan keliru yang merugikan perusahaan (*adverse selection*). Selain itu, manajemen juga berpotensi melakukan tindakan menyimpang dari kesepakatan dengan pemegang saham untuk kepentingan tertentu (*moral hazard*). Dengan demikian, permasalahan keagenan ini dapat menimbulkan perilaku pengambilan risiko pada perusahaan.

### Perilaku Pengambilan Risiko Bank

Chen *et al.* (2017) mengukur perilaku pengambilan risiko bank menggunakan Z-score yang merepresentasikan probabilitas kegagalan suatu bank. Semakin tinggi Z-score mengindikasikan bahwa stabilitas bank tinggi, sebaliknya, semakin rendah Z-score mengindikasikan bahwa risiko insolvabilitas bank tinggi. Boyd *et al.* (1993) menyatakan bahwa Z-score merupakan pengukuran yang tepat untuk mengukur jarak bank terhadap risiko kegagalan atau kebangkrutan. Bank dengan nilai Z-score lebih besar dari nol ( $Z\text{-score} > 0$ ) dapat dikatakan bahwa bank tersebut jauh dari risiko kegagalan. Bank dengan Z-score rendah menunjukkan bahwa bank melakukan pengambilan risiko tinggi yang dapat mengakibatkan kondisi keuangan bank menjadi bermasalah (*financial distress*). Hal ini dimulai dari alokasi



modal yang inefisien sehingga mendorong permasalahan likuiditas dan kebangkrutan bank (Muchtar & Samosir, 2020).

### **Kepemilikan Bank**

Struktur kepemilikan bank dapat dilihat dari besaran persentase pemegang saham dalam suatu perusahaan. Semakin besar persentase kepemilikan yang dimiliki pemegang saham maka semakin besar kendali atas perusahaan tersebut. Struktur kepemilikan merepresentasikan komitmen pemegang saham dalam mengendalikan perusahaan, yaitu dengan mendelegasikan manajemen untuk mengelola perusahaan dalam tingkat tertentu. Struktur kepemilikan terbagi menjadi kepemilikan keluarga, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan pemerintah, dan kepemilikan asing. Dalam konteks perbankan di Indonesia, struktur kepemilikan bank umum diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 56/POJK.03/2016 tentang Kepemilikan Saham Bank Umum (OJK, 2016).

Penelitian ini berfokus pada kepemilikan pemerintah dan kepemilikan asing. Dalam POJK No. 56/POJK.03/2016, batas maksimum kepemilikan saham pemerintah pusat tidak dibatasi, sedangkan kepemilikan bank asing hanya dibatasi memiliki 40 persen atas saham bank lokal (Nordiansyah, 2019). Namun, OJK sebagai regulator akan mengizinkan investor untuk memiliki saham di atas 40 persen jika memenuhi syarat komitmen jangka panjang dan mengembangkan ekonomi Indonesia. Hal ini bertujuan agar kepemilikan saham investor bisa lebih tersebar atau tidak terkonsentrasi. Dengan demikian, antara bank akan didorong untuk melakukan merger dan konsolidasi sekaligus untuk memperkuat permodalan bank guna melakukan ekspansi. Selain itu, hal ini akan mendorong bank kecil untuk menggandeng investor baik dari dalam maupun luar negeri (Yudistira & Rosalina, 2018).

### **Kepemilikan dan Perilaku Pengambilan Risiko Bank**

Beberapa penelitian terdahulu mengenai hubungan antara kepemilikan pemerintah dan asing terhadap pengambilan risiko bank menunjukkan hasil yang beragam (Angkinand & Wihlborg, 2010; Berger *et al.*, 2005; Chen *et al.*, 2017; De Nicoló & Loukoianova, 2007; ElBannan, 2015; Iannotta *et al.*, 2013; Kobeissi & Sun, 2010; Lassoued *et al.*, 2016; Yeh, 2017).

Beberapa penelitian menunjukkan hasil bahwa bank milik pemerintah mengambil risiko yang lebih rendah dibandingkan bank milik asing, namun hasil lain menunjukkan hal sebaliknya bahwa bank milik pemerintah justru mengambil risiko lebih tinggi dibandingkan bank asing. Bank milik pemerintah sering dikaitkan dengan tujuan politik berupa perlindungan pemerintah untuk mengambil risiko lebih tinggi, terutama pada tahun-tahun pemilihan umum (Iannotta *et al.*, 2013). Misalnya, bank mengambil keputusan untuk membiayai perusahaan

milik pemerintah atau proyek sosial pemerintah untuk kepentingan politik (Lassoued *et al.*, 2016).

Bank milik asing sering dikaitkan dengan beberapa faktor seperti kesulitan informasi sebagai pendatang asing, permasalahan agensi antara bank afiliasi dan bank induk, risiko pada bank induk, perbedaan kondisi makroekonomi negara tujuan dan asal (*host and home countries*), serta struktur pasar perbankan negara tujuan (Chen *et al.*, 2017). Jika faktor-faktor tersebut berubah secara tidak menguntungkan bagi bank asing, maka risiko yang dihadapi bank asing semakin meningkat dan dapat mengganggu sistem perbankan negara tujuan. Menurut Lassoued *et al.* (2016), bank asing berkontribusi pada tingkat makro dan mikro di negara berkembang, seperti peningkatan sumber daya manusia, keterampilan, diversifikasi produk, serta transfer teknologi dan pengetahuan terbaru. Meskipun begitu, Lassoued *et al.* (2016) menemukan bahwa bank asing mengambil risiko lebih rendah. Hal ini mungkin disebabkan karena bank milik asing lebih bijaksana ketika berada di pasar berkembang. Sementara itu, adanya kendala jarak membuat aksesibilitas informasi dan pemahaman pasar domestik menjadi terbatas. Hal ini membuat manajer bank asing menghindari risiko lebih tinggi dan menggunakan kesempatan tersebut untuk manfaat pribadi yang didukung oleh pemantauan terbatas dan tidak efisien.

Angkinand & Wihlborg (2010) menemukan bahwa kepemilikan pemerintah diasosiasikan dengan risiko kredit bermasalah (NPL/CAP) yang tinggi namun tidak ditemukan berhubungan dengan risiko kegagalan bank (Z-score). Sebaliknya, bank dengan kepemilikan asing ditemukan berpengaruh negatif signifikan terhadap Z-score yang mengindikasikan bahwa bank mengambil risiko lebih tinggi pada sistem perbankan ketika kepemilikan asing tinggi, tetapi tidak ditemukan pengaruh pada risiko kredit bermasalah. Hal ini juga sesuai dengan Chen *et al.* (2017) dan Yeh (2017) bahwa bank kepemilikan asing memiliki profil risiko lebih tinggi dibandingkan bank swasta domestik. Hal ini disebabkan karena bank dengan pemegang saham asing dominan akan mendorong bank untuk mengambil risiko lebih tinggi dengan harapan memperoleh *return* yang lebih tinggi. Hal ini membuat bank menghadapi risiko gagal bayar lebih tinggi. Dengan demikian, kepemilikan asing diduga akan meningkatkan perilaku pengambilan risiko bank.

Berbeda dengan kepemilikan asing yang lebih berani dalam mengambil risiko, kepemilikan pemerintah lebih menghindari kegiatan dengan mengambil risiko yang tinggi (Zhao & Xiao, 2016). Kepemilikan pemerintah diduga akan mengurangi perilaku pengambilan risiko bank. Hal ini mungkin disebabkan karena bank milik pemerintah cenderung kurang menguntungkan dan lebih rentan terhadap risiko dibandingkan bank swasta domestik dan asing

(Shaban & James, 2018). Hal ini sesuai temuan Hammami & Boubaker (2015) dan Zheng *et al.* (2017) bahwa bank milik pemerintah lebih stabil dibandingkan dengan bank asing dan swasta domestik. Sedangkan bank asing ditemukan yang lebih berisiko daripada bank swasta domestik.

Berdasarkan kajian literatur terdahulu dan argumen yang dijelaskan sebelumnya, maka penelitian ini merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Kepemilikan pemerintah mengurangi perilaku pengambilan risiko bank

H2: Kepemilikan asing meningkatkan perilaku pengambilan risiko bank

## METHODS

Penelitian ini menggunakan data panel dari 76 bank umum konvensional yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria yang ditunjukkan pada Tabel 1 sebagai berikut:

**Tabel 1. Pemilihan Sampel berdasarkan Kriteria**

No	Kriteria	Jumlah
1	Seluruh bank umum konvensional di Indonesia tahun 2012-2018 yang tidak berganti nama dan struktur kepemilikan atau berganti nama namun tidak berganti struktur kepemilikan	86
2	Bank yang tidak memiliki kelengkapan data	(10)
	Jumlah Sampel Akhir	76
	Tahun Pengamatan	7
	Jumlah Observasi	532

Berdasarkan Tabel 1, jumlah keseluruhan pengamatan adalah 532 observasi selama periode pengamatan tahun 2012-2018.

Variabel dan pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 2 sebagai berikut:

**Tabel 2. Variabel dan Pengukuran**

Variabel	Proksi	Indikator
<b>A. Var. Dependen (Y)</b>		
Pengambilan Risiko Bank	ZSCORE	$\frac{ROA + EA}{SDROA}$
<b>B. Variabel Independen (X)</b>		
Kepemilikan Pemerintah	GOV	$\frac{\text{Jumlah saham milik pemerintah}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$
Kepemilikan Asis	FOR	$\frac{\text{Jumlah saham milik asing}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$
<b>C. Var. Kontrol</b>		
Ukuran Bank	SIZE	$\ln(\text{total assets})$
Likuiditas Bank	LDR	$\frac{\text{total kredit yang disalurkan}}{\text{Total dana pihak ketiga}}$

Variabel	Proksi	Indikator
Efisiensi Operasional	EFF	<i>Biaya operasional bank</i> <i>Pendapatan operasional bank</i>
Umur Bank	AGE	<i>Ln(umur bank)</i>
Makroekonomi	GDP	<i>Ln(Produk Domestik Bruto)</i>

Metoda analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel menggunakan *software* STATA 14.2. Sebelum melakukan pengujian hipotesis, penelitian ini melakukan pemilihan model estimasi terbaik antara *fixed effect model* (FEM), *random effect model* (REM), dan *partial least square* (PLS). Selain itu penelitian ini juga melakukan uji asumsi klasik untuk memperoleh hasil estimasi yang tepat. Selanjutnya, pengujian hipotesis dilakukan dengan model matematis berikut ini:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X1_{it} + \beta_2 X2_{it} + \beta_3 \sum \text{Kontrol}_{it} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots(1)$$

Dimana Y adalah variabel dependen, X adalah variabel dependen, dan Kontrol adalah variabel kontrol.  $\beta$  adalah koefisien estimasi regresi,  $i$  dan  $t$  periode pengamatan dan unit bank, dan  $\varepsilon$  adalah *error term*.

Terakhir, penelitian ini menambahkan *robustness test* untuk menguji ketahanan hasil pengujian. Penelitian ini melakukan pemisahan sampel (*split sample*) berdasarkan *dummy* kepemilikan (OWN), yaitu bernilai 1 untuk bank pemerintah dan 0 untuk bank swasta (domestik dan asing).

## RESULTS

### Uji Statistik Deskriptif

Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan nilai *mean* variabel dependen pengambilan risiko bank (ZSCORE) adalah 10.06 persen dengan nilai minimum terletak pada PT. Bank MNC Internasional, Tbk tahun 2017 sebesar -1.68 persen dan nilai maksimum ZSCORE terletak pada PT. BPD Papua tahun 2013 sebesar 103.23 persen.

Variabel independen kepemilikan pemerintah (GOV) dan asing (FOR) masing-masing memiliki nilai *mean* 27.21 persen dan 33.31 persen. Nilai minimal 0 persen dan maksimal 100 persen menunjukkan bahwa 100 persen pemegang saham adalah pemerintah atau asing. Bank dengan kepemilikan 100 persen oleh pemerintah adalah bank pembangunan daerah, sedangkan pada bank dengan kepemilikan 100 persen oleh asing adalah kantor cabang bank asing yang beroperasi di Indonesia. Sebaliknya, nilai minimum 0 persen menunjukkan bahwa bank tidak dimiliki oleh pemerintah maupun asing, melainkan dimiliki oleh swasta domestik.



Hasil uji statistik deskriptif variabel kontrol SIZE, LDR, EFF, AGE, GDP selengkapnya dapat dilihat pada Tabel 3 sebagai berikut:

**Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif**

Variabel	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
ZSCORE	532	0.1006	0.1321	-0.0168	1.0323
GOV	532	0.2721	0.4199	0.0000	1.0000
FOR	532	0.3331	0.4124	0.0000	1.0000
SIZE	532	16.5926	1.8798	9.9017	20.9832
LDR	532	0.9854	0.4551	0.4346	4.8362
EFF	532	0.8335	0.1848	0.4174	2.3934
AGE	532	3.6814	0.4515	1.9459	4.8121
GDP	532	36.7343	0.0990	36.5835	36.8830

Sumber: Hasil Olah Data (2020)

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan pengujian untuk memilih model estimasi terbaik. Berdasarkan Tabel 4, hasil pengujian menunjukkan bahwa model estimasi terbaik adalah *random effect model* (REM).

**Tabel 4. Hasil Uji Estimasi Model Panel Data**

Test	Prob.	Model Estimasi Terbaik
Uji Chow	0.0000	FEM
Uji Breusch Pagan Lagrange Multiplier	0.0000	REM
Uji Hausman	0.3479	REM

Sumber: Hasil Olah Data (2020)

Model estimasi terbaik adalah REM sehingga tidak diperlukan pengujian asumsi klasik karena di dalam REM sudah menggunakan *Generalized Least Square* (GLS) dalam estimasinya. Penelitian ini juga menambahkan uji korelasi dengan *partial correlation* dan *variance inflation factor* (VIF) untuk melihat hubungan antar variabel dependen. Hasil uji korelasi ditunjukkan pada Tabel 5 sebagai berikut:

**Tabel 5. Hasil Uji Korelasi**

	GOV	FOR	SIZE	LDR	EFF	AGE	GDP	1/VIF
GOV	1							0.3391
FOR	-0.4603	1						0.3308
SIZE	0.1042	0.2005	1					0.0092
LDR	-0.1001	0.4041	0.0013	1				0.1312
EFF	-0.3040	0.0275	-0.1917	-0.2077	1			0.0381
AGE	0.4603	0.1448	0.4501	0.2051	-0.2918	1		0.0076
GDP	-0.0006	0.0030	0.1887	0.0162	0.1682	0.1240	1	0.0053
							Mean VIF	66.65

Sumber: Hasil Olah Data (2020)

Secara keseluruhan, hasil uji korelasi menunjukkan nilai korelasi di bawah 0.75-0.80 yang mengindikasikan tidak terdapat masalah multikolinieritas. Namun, pada pengujian VIF menunjukkan bahwa nilai *mean* VIF lebih besar dari 10 dan terdapat tolerance (1/VIF) di bawah

0.01 yang mengindikasikan terdapat masalah multikolinieritas. Dengan demikian, penelitian ini akan menambahkan *robust standard error* pada akhir estimasi untuk mengatasi potensi masalah asumsi klasik tersebut.

### Uji hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk melihat pengaruh kepemilikan pemerintah (GOV) dan asing (FOR) terhadap pengambilan risiko bank (ZSCORE). Pada hipotesis pertama (H1), diduga bahwa kepemilikan pemerintah akan mengurangi perilaku pengambilan risiko bank. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi GOV, maka semakin tinggi ZSCORE. ZSCORE merepresentasikan stabilitas bank yang berarti semakin tinggi nilai ZSCORE mencerminkan perilaku pengambilan risiko yang rendah. Hasil pengujian pada Tabel 6 menunjukkan bahwa ditemukan pengaruh positif GOV terhadap ZSCORE, namun tidak ditemukan signifikansi pada hasil pengujian. Selain dengan REM, penelitian ini juga melakukan pengujian menggunakan FEM dan PLS untuk mengkonfirmasi hasil, namun GOV berpengaruh positif tidak signifikan terhadap ZSCORE secara keseluruhan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kepemilikan pemerintah tidak terbukti dalam mengurangi perilaku pengambilan risiko bank atau hipotesis H1 ditolak atau tidak terdukung.

**Tabel 6. Hasil Uji Regresi**

Variabel	ZSCORE		
	REM	FEM	PLS
GOV	0.01819	0.01819	0.01579
FOR	-0.05055**	-0.05055**	-0.04921***
SIZE	0.01130***	0.01130***	0.01163***
LDR	-0.01250	-0.01250	-0.01803**
EFF	-0.13712***	-0.13712***	-0.17244***
AGE	0.02932	0.02932	0.02541
GDP	0.00807	0.00807	0.02035
Konstanta	-0.34718	-0.34718	-0.75476
n	76	76	76
Obs	532	532	532
<i>R-squared</i>	0.1933	0.1933	0.19482
<i>dummy time effect</i>	YES	YES	YES

Catatan: \*, \*\*, \*\*\* secara berurutan menunjukkan signifikansi pada level  $\alpha = 10\%$ ,  $5\%$ , dan  $1\%$ . GOV, FOR, LDR, EFF adalah desimal, sedangkan SIZE, AGE, GDP adalah logaritma natural.

Sumber: Hasil olah data (2020)

Pada hipotesis kedua (H2), diduga bahwa kepemilikan asing akan meningkatkan perilaku pengambilan risiko bank. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi FOR, maka semakin rendah ZSCORE. ZSCORE merepresentasikan stabilitas bank yang berarti semakin rendah nilai ZSCORE mencerminkan perilaku pengambilan risiko yang tinggi. Hasil pengujian pada Tabel

6 menunjukkan bahwa ditemukan pengaruh negatif FOR terhadap ZSCORE pada tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$ . Selain dengan REM, penelitian ini juga melakukan pengujian menggunakan FEM dan PLS untuk mengkonfirmasi hasil, FOR berpengaruh negatif signifikan terhadap ZSCORE secara keseluruhan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kepemilikan asing terbukti dalam meningkatkan perilaku pengambilan risiko bank atau hipotesis H2 diterima atau terdukung.

Hasil lainnya menunjukkan bahwa variabel kontrol SIZE berpengaruh positif signifikan terhadap ZSCORE, sedangkan EFF berpengaruh negatif signifikan terhadap ZSCORE pada tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$ . Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran bank dan semakin efisien operasional bank (ditunjukkan oleh rasio EFF yang rendah), maka semakin rendah perilaku pengambilan risiko bank (ditunjukkan oleh nilai ZSCORE yang tinggi). Sedangkan LDR menunjukkan hasil yang tidak konsisten, dimana hanya ditemukan pengaruh negatif signifikan pada model PLS.

## Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan pemerintah tidak terbukti mempengaruhi perilaku pengambilan risiko bank. Hasil ini tidak sesuai dengan penelitian sebelumnya, bahwa kepemilikan pemerintah dapat meningkatkan perilaku pengambilan risiko bank, seperti pada Ehsan & Javid (2018), Iannotta *et al.* (2013), dan Lassoued *et al.* (2016). Selain itu, penelitian ini juga tidak dapat mendukung hipotesis H1 bahwa pengaruh kepemilikan pemerintah dapat mengurangi perilaku pengambilan risiko bank, seperti pada Hammami & Boubaker (2015), Shaban & James (2018), dan Zhao & Xiao (2016). Namun, penelitian ini mendukung penelitian Jamil *et al.* (2015) bahwa kepemilikan pemerintah tidak memiliki hubungan signifikan terhadap perilaku pengambilan risiko bank, sama seperti pada kepemilikan keluarga dan kepemilikan institusi. Hal ini berarti kepemilikan pemerintah tidak berperan sebagai faktor determinan dari perilaku pengambilan risiko bank.

Selanjutnya, hasil penelitian ini mendukung hipotesis H2 bahwa kepemilikan asing meningkatkan perilaku pengambilan risiko bank, seperti pada Angkinand & Wihlborg (2010), Chen *et al.* (2017), dan Yeh (2017). Sebaliknya, hasil ini berlawanan dengan temuan Ehsan & Javid (2018) dan Lassoued *et al.* (2016) bahwa kepemilikan asing akan mengurangi perilaku pengambilan risiko karena adanya kendala jarak antara *home and host country*. Meskipun kepemilikan asing ditemukan memiliki pengambilan risiko lebih tinggi, hal ini mendukung argumen bahwa bank asing membawa manfaat bagi sektor perbankan domestik yaitu dengan membawa teknologi dan keahlian dalam manajemen risiko. Selain itu, bank asing mendorong terciptanya kompetisi dan memaksa bank domestik untuk meningkatkan efisiensi sehingga

kompetisi yang semakin intensif menyebabkan bank domestik yang kecil untuk mengambil lebih banyak risiko (Angkinand & Wihlborg, 2010). Hasil ini juga memberikan implikasi terkait dengan struktur pasar bank yang melibatkan kepemilikan asing karena pengambilan risiko berlebihan dapat mengganggu stabilitas sistem perbankan (Chen *et al.*, 2017).

### **Robustness Test**

Penelitian ini menambahkan *robustness test* dengan cara melakukan *split sample* berdasarkan jenis kepemilikan (OWN), bernilai 1 untuk bank pemerintah dan 0 untuk bank swasta (domestik dan asing). Hasil *robustness test* ditunjukkan pada Tabel 7 sebagai berikut:

**Tabel 7. Hasil Robustness Test**

Variabel	ZSCORE	
	OWN=1	OWN=0
GOV	0.00019	-0.42803
FOR	0.01421	-0.06846***
SIZE	0.00657	0.01016**
LDR	-0.15307	-0.00219
EFF	-0.91135***	-0.08843***
AGE	0.00427	0.05152**
GDP	0.18629	-0.03177
Konstanta	-5.99785	1.01136
n	24	53
Obs	165	367
<i>R-squared</i>	0.1423	0.2150
<i>dummy time effect</i>	YES	YES

Catatan: \*, \*\*, \*\*\* secara berurutan menunjukkan signifikansi pada level  $\alpha = 10\%$ ,  $5\%$ , dan  $1\%$ . GOV, FOR, LDR, EFF adalah desimal, sedangkan SIZE, AGE, GDP adalah logaritma natural. OWN adalah *dummy*, bernilai 1 untuk bank pemerintah dan 0 untuk bank swasta (domestik dan asing).

Sumber: Hasil olah data (2020)

Hasil *robustness test* pertama yaitu dengan jumlah sampel bank pemerintah sebanyak 24 bank dengan 165 observasi. Hasil menunjukkan bahwa tidak ditemukan pengaruh signifikan GOV dan FOR pada ZSCORE, sedangkan EFF ditemukan berpengaruh negatif signifikan pada tingkat signifikansi  $\alpha = 1\%$ . Hasil ini menunjukkan bahwa pada bank pemerintah, kehadiran pemerintah maupun asing tidak terbukti mempengaruhi perilaku pengambilan risiko bank. Namun, efisiensi operasional bank yang tinggi dapat menurunkan pengambilan risiko bank sesuai dengan hasil pengujian utama.

Hasil *robustness test* kedua yaitu dengan jumlah sampel bank swasta (domestik dan asing) sebanyak 53 bank dengan 367 observasi. Hasil ini menunjukkan bahwa FOR berpengaruh negatif signifikan terhadap ZSCORE pada tingkat signifikansi  $\alpha = 1\%$ . Hasil ini sesuai dengan hasil pada pengujian utama bahwa kepemilikan asing akan meningkatkan



perilaku pengambilan risiko bank. Dalam konteks ini, kepemilikan asing akan membuat bank swasta domestik dan asing untuk melakukan pengambilan risiko bank lebih tinggi dibanding dengan bank pemerintah. Hasil lain menunjukkan bahwa SIZE berpengaruh positif signifikan sedangkan LDR dan EFF berpengaruh negatif signifikan terhadap ZSCORE. Hasil ini sesuai dengan hasil pengujian utama bahwa semakin tinggi ukuran bank dan efisiensi operasional maka semakin rendah perilaku pengambilan risiko bank. Sebaliknya, semakin tinggi likuiditas bank maka semakin tinggi perilaku pengambilan risiko bank. Terakhir, AGE ditemukan berpengaruh positif terhadap ZSCORE yang berarti bahwa semakin tinggi umur bank maka semakin rendah perilaku pengambilan risiko bank, terutama pada bank swasta domestik dan asing.

Secara umum, hasil *robustness test* mengindikasikan bahwa hasil sesuai dengan pengujian utama, yang berarti bahwa hipotesis H1 ditolak, sedangkan hipotesis H2 diterima. Kepemilikan asing terbukti meningkatkan perilaku pengambilan risiko bank pada keseluruhan sampel dan sampel bank swasta domestik dan asing.

## CONCLUSION AND SUGGESTION

### Kesimpulan

1. Kepemilikan pemerintah tidak terbukti dalam mengurangi perilaku pengambilan risiko bank (H1 ditolak).
2. Kepemilikan asing terbukti dalam meningkatkan perilaku pengambilan risiko bank (H2 diterima).
3. Kepemilikan pemerintah tidak terbukti mengurangi perilaku pengambilan risiko bank pada sampel bank pemerintah dan swasta (domestik dan asing).
4. Kepemilikan asing terbukti meningkatkan perilaku pengambilan risiko bank pada sampel bank swasta (domestik dan asing), namun tidak terbukti pada sampel bank pemerintah.

### Saran

1. Penelitian selanjutnya disarankan menambahkan jenis kepemilikan keluarga dan institusi Chun & Lee (2017); Ehsan & Javid (2018); Jamil *et al.* (2015).
2. Penelitian selanjutnya disarankan dapat melihat secara komprehensif hubungan antara kepemilikan, perilaku pengambilan risiko bank, serta kinerja bank terkait dengan fungsi intermediasi bank, seperti menambahkan faktor risiko kredit bermasalah (NPL) maupun deviasi standar ROA (Angkinand & Wihlborg, 2010; Chen *et al.*, 2017).
3. Penelitian selanjutnya disarankan dapat menambahkan faktor struktur pasar dan kompetisi karena tingkat kompetisi tinggi berpotensi menimbulkan ketidakstabilan pada sistem perbankan (Chen *et al.*, 2017).

**BIBLIOGRAPHY**

- Angkinand, A., & Wihlborg, C. (2010). Deposit insurance coverage, ownership, and banks' risk-taking in emerging markets. *Journal of International Money and Finance*, 29(2), 252–274. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2009.08.001>
- Berger, A. N., Clarke, G. R. G., Cull, R., Klapper, L., & Udell, G. F. (2005). Corporate governance and bank performance: A joint analysis of the static, selection, and dynamic effects of domestic, foreign, and state ownership. *Journal of Banking and Finance*, 29(8–9 SPEC. ISS.), 2179–2221. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2005.03.013>
- Boyd, J. H., Graham, S. L., & Hewitt, R. S. (1993). Bank holding company mergers with nonbank financial firms: Effects on the risk of failure. *Journal of Banking and Finance*, 17(1), 43–63. [https://doi.org/10.1016/0378-4266\(93\)90079-S](https://doi.org/10.1016/0378-4266(93)90079-S)
- Chen, M., Wu, J., Jeon, B. N., & Wang, R. (2017). Do foreign banks take more risk? Evidence from emerging economies. *Journal of Banking and Finance*. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2017.05.004>
- Chun, S., & Lee, M. (2017). Corporate ownership structure and risk-taking: evidence from Japan. *Journal of Governance and Regulation*. [https://doi.org/10.22495/jgr\\_v6\\_i4\\_p4](https://doi.org/10.22495/jgr_v6_i4_p4)
- De Nicoló, G., & Loukoianova, E. (2007). Bank ownership, market structure and risk. *IMF Working Papers*, 07(215), 1. <https://doi.org/10.5089/9781451867794.001>
- Ehsan, S., & Javid, A. Y. (2018). Bank ownership structure, regulations and risk-taking: evidence from commercial banks in Pakistan. *Portuguese Economic Journal*, 17(3), 185–209. <https://doi.org/10.1007/s10258-018-0147-3>
- ElBannan, M. A. (2015). Do consolidation and foreign ownership affect bank risk taking in an emerging economy? An empirical investigation. *Managerial Finance*, 41(9), 874–907. <https://doi.org/10.1108/MF-12-2013-0342>
- Fahrial, F. (2018). Peranan bank dalam pembangunan ekonomi nasional. *Ensiklopedia of Journal*, 1(1). <https://doi.org/10.33559/EOJ.V1I1.54>
- Hammami, Y., & Boubaker, A. (2015). Ownership structure and bank risk-taking: Empirical evidence from the Middle East and North Africa. *International Business Research*, 8(5), p271. <https://doi.org/10.5539/ibr.v8n5p271>
- Iannotta, G., Nocera, G., & Sironi, A. (2007). Ownership structure, risk and performance in the European banking industry. *Journal of Banking & Finance*, 31(7), 2127–2149. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2006.07.013>
- Iannotta, G., Nocera, G., & Sironi, A. (2013). The impact of government ownership on bank risk. *Journal of Financial Intermediation*. <https://doi.org/10.1016/j.jfi.2012.11.002>
- Ishak, Z., & Christopher, N. (2006). Expropriation of minority interests and corporate diversification in Malaysia. *AAMJAF*, 2(1), 85–113. [https://www.researchgate.net/publication/228452806\\_Expropriation\\_of\\_minority\\_interests\\_and\\_corporate\\_diversification\\_in\\_Malaysia](https://www.researchgate.net/publication/228452806_Expropriation_of_minority_interests_and_corporate_diversification_in_Malaysia)
- Jamil, N. A., Said, R. M., & Nor, F. M. (2015). Ownership structure and risk taking of Malaysian commercial banks: The moderating effects of capital adequacy ratio. *Mediterranean Journal of Social Sciences*. <https://doi.org/10.5901/mjss.2015.v6n6s4p139>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics* 3, No. 4 (October), 305–360.
- Kobeissi, N., & Sun, X. (2010). Ownership structure and bank performance: Evidence from the middle East and North Africa region. *Comparative Economic Studies*, 52(3), 287–323. <https://doi.org/10.1057/ces.2010.10>
- La Porta, R., Lopez-De-Silanes, F., & Shleifer, A. (2002). Government ownership of banks.

- Journal of Finance*, 57(1), 265–301. <https://doi.org/10.1111/1540-6261.00422>
- Lassoued, N., Sassi, H., & Ben Rejeb Attia, M. (2016). The impact of state and foreign ownership on banking risk: Evidence from the MENA countries. *Research in International Business and Finance*. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2015.09.014>
- Levine, R. (2004). *The corporate governance of banks: A concise discussion of concepts and evidence*. The World Bank. <https://doi.org/10.1596/1813-9450-3404>
- Muchtar, S., & Samosir, N. M. (2020). The effect of funding liquidity on risk taking behaviour of conventional banks. *Jurnal Manajemen*, 24(1), 139. <https://doi.org/10.24912/jm.v24i1.635>
- Nordiansyah, E. (2019). *Bangkok bank ikut ketentuan OJK soal kepemilikan saham perbankan*. Medcom.Id. <https://www.medcom.id/ekonomi/bursa/4KZ6YRJK-bangkok-bank-ikut-ketentuan-ojk-soal-kepemilikan-saham-perbankan>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2016). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 56/POJK.03/2016 tentang Kepemilikan Saham Bank Umum*. <https://www.ojk.go.id/id/kanal/perbankan/regulasi/peraturan-ojk/Pages/POJK-tentang-Kepemilikan-Saham-Bank-Umum.aspx>
- Shaban, M., & James, G. A. (2018). The effects of ownership change on bank performance and risk exposure: Evidence from indonesia. *Journal of Banking and Finance*. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2017.02.002>
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1986). Large shareholders and corporate control. In *Journal of Political Economy* (Vol. 94, pp. 461–488). The University of Chicago Press. <https://doi.org/10.2307/1833044>
- Yeh, T. M. (2017). Governance, risk-taking and default risk during the financial crisis: the evidence of Japanese regional banks. *Corporate Governance (Bingley)*. <https://doi.org/10.1108/CG-02-2016-0027>
- Yudistira, G., & Rosalina, D. (2018). *OJK beri asing kebebasan beli 40% saham bank?* Keuangan.Kontan.Co.Id. <https://keuangan.kontan.co.id/news/ojk-beri-asing-kebebasan-beli-40-saham-bank>
- Zhao, S., & Xiao, S. (2016). Ownership structure and corporate risk taking: evidence form an emerging market. *Finance Research Letters*. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2016.04.027>
- Zheng, C., Moudud-Ul-Huq, S., Rahman, M. M., & Ashraf, B. N. (2017). Does the ownership structure matter for banks' capital regulation and risk-taking behavior? Empirical evidence from a developing country. *Research in International Business and Finance*. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.07.035>