

PENGARUH TIPE KEPEMILIKAN ULTIMA KELUARGA DAN NEGARA TERHADAP RISIKO LIKUIDITAS BANK

Jul Aidil Fadli*

Universitas Esa Unggul, Indonesia

Imanuel Madea Sakti

Universitas Kristen Satya Wacana, Indonesia

ABSTRACT

This research aims to examine the effects of family and state bank ownership on bank liquidity risk. The 20% ownership threshold determines the type of ownership, and the robustness test determined by the 25% ownership threshold, then bank liquidity risk is measured by Loan to Deposit Ratio (LDR). This study also used bank size to measure total bank assets, dummy listed or non-listed banks on the Indonesia Stock Exchange, and Capital Adequacy Ratio (CAR) as a measure of bank capital. The data used in this research are panel data of 59 commercial banks operated in Indonesia since 2010 to 2016. Using multiple linear regression analysis with Generalized Least Square estimation, the result shows that banks owned by family or state have lower liquidity risk than banks that do not belong to family or state. This research can be a reference for The Financial Services Authority and Indonesia Deposit Insurance Corporation to establish strategies and regulations related to bank liquidity risk.

JEL: G21, G28, C21

Keywords : *ultimate ownership, liquidation risk, Loan to Deposit Ratio, family ownership, state ownership.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan bank keluarga dan negara terhadap risiko likuiditas bank. Jenis kepemilikan ditentukan oleh ambang batas kepemilikan 20% dan uji ketahanan ditentukan oleh ambang batas kepemilikan 25%, kemudian risiko likuiditas bank diukur dengan *Loan to Deposit Ratio* (LDR). Selain itu, penelitian ini juga menggunakan ukuran bank sebagai pengukuran total aset bank, *dummy* bank yang terdaftar atau tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dan *Capital Adequacy Ratio* (CAR) sebagai pengukur permodalan bank. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel dari 59 bank umum yang beroperasi di Indonesia sejak 2010 hingga 2016. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan estimasi *Generalized Least Square*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa bank yang dimiliki oleh keluarga atau negara memiliki risiko likuiditas yang lebih rendah dibandingkan dengan bank yang bukan milik keluarga atau negara. Penelitian ini dapat menjadi acuan bagi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Lembaga Penjamin Simpanan (LPS) untuk menyusun strategi dan regulasi terkait risiko likuiditas bank.

Kata Kunci : *kepemilikan ultima, risiko likuiditas, Loan to Deposit Ratio, kepemilikan keluarga, kepemilikan negara.*

1. PENDAHULUAN

Dalam menjalankan fungsi intermediasi, bank melakukan aktivitas pada dua sisi neraca (Diamond & Rajan, 2001). Sisi aset, bank memberi kredit ke pihak yang mengalami kesulitan dan tidak likuid yang akhirnya meningkatkan aliran modal ke dalam perekonomian. Sisi liabilitas, bank menghimpun dana dari masyarakat melalui berbagai produk simpanan. Model bisnis seperti ini memunculkan permasalahan potensial, yaitu kebutuhan likuiditas oleh deposan

*Email : jul.fadli@esaunggul.ac.id

Received : 27-07-2020, Accepted : 19-08-2020, Published : 28-08-2020.

P-ISSN : 2087-9954, E-ISSN : 2550-0066. DOI : <http://dx.doi.org/10.26418/jebik.v9i2.41637>

pada saat yang tidak tepat dan sewaktu-waktu sehingga memaksa bank untuk melikuidasi aset dengan harga murah. Struktur modal atau pendanaan bank yang rapuh tersebut dapat menimbulkan masalah likuiditas baik dari pihak peminjam atau deposan dan memicu *bank run*. Risiko likuiditas dianggap sebagai ancaman utama dalam manajemen dan stabilitas lembaga keuangan (Khan, Scheule & Wu, 2017). Hal ini akan semakin krusial pada periode krisis keuangan (Acharya, Shin & Yorulmazer, 2009).

Dengan memperhatikan karakteristik tersebut, penelitian ini berfokus pada risiko likuiditas yang akan dihadapi oleh bank. Risiko ini dapat membahayakan kesehatan suatu bank dan jika tidak dapat dimitigasi dengan baik maka risiko ini dapat dengan cepat menyebar (*contagious*) ke seluruh sektor perbankan dan berakibat pada *bank panic* serta mengancam stabilitas dan kepercayaan publik terhadap perbankan (Cornett, McNutt, Strahan & Tehranian, 2011). Likuiditas merupakan salah satu aspek penting kesehatan bank secara individu ataupun perbankan secara agregat (Saunders & Cornett, 2013). Permasalahan likuiditas skala kecil umumnya dimitigasi oleh mekanisme internal bank seperti surat berharga atau aset likuid lain (*stored liquidity*). Jika alternatif tersebut tidak memungkinkan, maka bank dapat mengakses pendanaan eksternal yang cepat seperti pasar uang antar bank (*purchased liquidity*).

Levine (2004) mengungkapkan bahwa krisis finansial seringkali berawal dari tata kelola perusahaan yang buruk. Hal ini menunjukkan bahwa tata kelola pada perbankan merupakan aspek penting dan memiliki dampak akhir krusial bagi ketahanan perekonomian. Sebagai salah satu dimensinya, struktur kepemilikan saham merupakan faktor penting dalam menentukan risiko dan kinerja (Zhu & Yang, 2016). Dalam struktur kepemilikan, pemegang saham dapat menjadi pengendali melalui intermediasi sejumlah perusahaan lain (La Porta, Lopez & Shleifer, 1999; Saghi-Zedek, 2016). Pada struktur kepemilikan *multilayer* ini, sejumlah kategori pemegang saham terlibat dalam proses pengambilan keputusan bank dan kinerja atau risiko tidak hanya ditentukan oleh pemegang saham langsung (*immediate/direct owner*) tetapi juga oleh pemegang saham ultima.

Staszkiwicz & Szelągowska (2019) mengungkapkan bahwa kepemilikan langsung tidak dapat mengidentifikasi kepemilikan dan kontrol perusahaan yang sebenarnya, sehingga dibutuhkan penelusuran lebih lanjut sampai pada kepemilikan ultima (pemilik akhir). Sementara itu, struktur kepemilikan perusahaan di Asia cenderung lebih kompleks dengan kepemilikan piramida dibandingkan kepemilikan perusahaan di barat yang cenderung tersebar (Claessens, Djankov & Lang, 2000; La Porta *et al.*, 1999). Selanjutnya, perlindungan investor yang lemah pada negara-negara berkembang berujung kepada tindakan ekpropriasi oleh pemegang saham pengendali. Saghi-Zedek (2016) menunjukkan bahwa bank yang dimiliki oleh institusi cenderung *risk averse* dibandingkan dengan bank yang dimiliki oleh individu, keluarga, dan pemerintah. Hal ini dikarenakan pemilik saham individu, keluarga, dan pemerintah berorientasi kepada keuntungan jangka pendek (Barry, Lepetit & Tarazi, 2011; Berger, Clarke, Cull, Klapper & Udell, 2005).

Negara berkembang mengalami pertumbuhan ekonomi yang drastis dibandingkan negara maju. Perekonomian pada negara ini ditandai dengan reformasi ekonomi, pengembangan keuangan, privatisasi, serta liberalisasi. Indonesia adalah pasar berkembang utama di kawasan Asia Pasifik dengan beragam budaya dan etnis. World Bank (2020) menyatakan bahwa Indonesia adalah kekuatan ekonomi keenam terbesar dengan PDB yang terus meningkat dari \$

823 pada tahun 2000 menjadi \$ 3,932 pada tahun 2018. Selanjutnya World Bank (2020) juga menyatakan bahwa saat ini Indonesia adalah negara terpadat keempat di dunia, ekonomi terbesar ke-10 di dunia dalam hal paritas daya beli, dan merupakan anggota G-20. Setiyono & Tarazi (2014) menemukan bahwa bank-bank di Indonesia terutama yang dimiliki oleh keluarga cenderung menikmati pencapaian kinerja dan risiko yang tidak berlebihan jika pada saat yang sama terdapat kepemilikan institusi. Hal ini menegaskan bahwa kepemilikan ultima dalam menentukan perilaku pengambilan risiko khususnya risiko likuiditas pada perbankan di Indonesia menjadi semakin penting karena struktur kepemilikan perusahaan di Asia kompleks dengan adanya kepemilikan piramida dibandingkan kepemilikan perusahaan di negara-negara Barat yang cenderung tersebar (Claessens *et al.*, 2000; La Porta *et al.*, 1999).

Penelitian mengenai tipe kepemilikan ultima di Indonesia masih terbatas, terutama terkait hubungannya dengan risiko likuiditas. Selain itu, belum terdapat konsensus mengenai hubungan kepemilikan dan risiko likuiditas bank, seperti pada Barry *et al.* (2011); Cornett, Guo, Khaksari & Tehranian (2010); Srairi (2013). Penelitian ini berfokus pada kepemilikan ultima yang diduga dapat menunjukkan kontrol perusahaan yang sebenarnya. Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini menguji pengaruh tipe kepemilikan ultima (keluarga dan negara) terhadap risiko likuiditas (ketidakmampuan bank dalam membayar kewajibannya) dalam konteks Negara Indonesia sebagai negara berkembang. Penelitian ini dapat menjadi acuan bagi regulator (Otoritas Jasa Keuangan/OJK) dan Lembaga Penjaminan Simpanan (LPS) dalam menetapkan peraturan dan strategi terkait risiko likuiditas bank. Penelitian ini juga dapat menjadi acuan bagi masyarakat (deposan) dalam memilih bank sebagai sarana penyimpanan dana.

2. KAJIAN LITERATUR

2.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan muncul karena adanya pemisahan kepemilikan antara pihak prinsipal (pemilik/pemegang saham) dan agen (manajer/manajemen) dalam perusahaan. Hal ini mendorong terjadinya konflik kepentingan dan biaya keagenan yang dapat mengganggu aktivitas perusahaan. Pemisahan kepemilikan atas kendali perusahaan, preferensi risiko yang berbeda, asimetri informasi, dan *moral hazard* dapat menimbulkan biaya keagenan yang tinggi bagi perusahaan (Panda & Leepsa, 2017).

Idealnya, manajemen bertindak untuk kepentingan pemegang saham atas setiap keputusan perusahaan yang dibuat. Namun, manajemen terkadang memiliki kepentingan pribadi untuk melakukan tindakan menyimpang dari kesepakatan dengan pemegang saham untuk kepentingan tertentu (*moral hazard*). Hal ini dikarenakan manajemen merasa memiliki informasi dan pemahaman lebih baik tentang kondisi dan kebutuhan perusahaan dibandingkan pemegang saham. Adanya asimetri informasi berpotensi menimbulkan keputusan keliru yang merugikan perusahaan (*adverse selection*). 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 (Jensen & Meckling, 1976). Untuk itu, teori keagenan membantu dalam mengurangi potensi masalah ini melalui implementasi berbagai mekanisme tata kelola perusahaan sehingga tindakan manajer dapat lebih terkendali (Panda & Leepsa, 2017).

Menurut Berger *et al.* (2005), salah satu mekanisme tata kelola yang dianggap efektif dalam mengurangi masalah keagenan adalah struktur kepemilikan. Hal ini terutama berlaku pada perusahaan di negara berkembang dimana perlindungan atas hak-hak investor cenderung rendah. Melalui mekanisme yang ada dalam struktur kepemilikan tersebut, pemegang saham pengendali dapat mempengaruhi manajemen dalam dalam pembuatan kebijakan perusahaan.

2.2. Risiko Likuiditas

Model bisnis bank bertujuan untuk memfasilitasi aliran dana/modal dalam suatu perekonomian dengan menjalankan fungsi perantara antara dua pihak, deposan dan peminjam. Bank juga berfungsi menciptakan likuiditas (*liquidity creation*) yaitu menyediakan kredit (*loans*) yang tidak likuid dari sisi bank kepada peminjam dan pada saat sama memungkinkan deposan untuk menarik dananya sesuai nominalnya (*par value*) dalam waktu singkat (Bouwman, 2014). Fungsi ini semakin krusial pada periode krisis keuangan (Acharya *et. al.*, 2009). Hal ini karena likuiditas merupakan salah satu aspek penting kesehatan bank secara individu ataupun perbankan secara agregat (Saunders & Cornett, 2013).

Bank menghadapi beberapa kecenderungan dalam menghadapi berbagai risiko yang ada dalam industri perbankan yang disebut dengan perilaku pengambilan risiko (Yuwonoputro & Syaichu, 2019). Saunders & Cornett (2013) mengemukakan sejumlah risiko yang dihadapi oleh bank dalam menjalankan bisnisnya yang terdiri dari risiko tingkat suku bunga, risiko pasar, risiko kredit, risiko *off balance sheet*, risiko valuta asing, risiko negara atau risiko pemerintahan, risiko teknologi, risiko operasional, risiko likuiditas, serta risiko insolvensi. Pengambilan risiko bank mengacu kepada sejauh mana bank berani mengambil risiko melalui keputusan manajerial. Pengambilan risiko yang tinggi dapat berakibat kepada kegagalan bank dalam membayar kewajiban kepada pemilik dana pada saat jatuh tempo.

Berbeda dengan risiko kredit yang diukur dengan *non-performing loans* atau risiko operasional yang dapat dilihat dampaknya melalui matrik dampak-frekuensi dan bersifat individual, tingginya krisis likuiditas di suatu bank dapat menjadi kekhawatiran bagi bank-bank lain. Likuiditas yang buruk tidak saja dapat membahayakan bagi kesehatan bank tetapi terlebih lagi masalah likuiditas satu bank dapat dengan cepat menyebar ke seluruh pelaku sektor perbankan.

Permasalahan likuiditas dapat dimitigasi dengan adanya aset likuid yang dipegang bank atau dalam situasi ekstrim bank dapat menerima fasilitas likuiditas dari bank sentral. Mitigasi pertama tersebut tentu tidak akan cukup karena bank tidak akan memegang kas/aset setara kas dalam jumlah banyak karena tingginya *opportunity cost*. Mitigasi terakhir (fasilitas dari bank sentral) juga berpotensi membuat bank enggan memegang aset likuid dan menimbulkan *moral hazard* oleh bank karena merasa setiap saat dapat mengandalkan bantuan tersebut (Bouwman, 2014). Akibatnya, isu atas permasalahan likuiditas dalam skala kecil dapat memicu kekhawatiran meluas bahwa bank tidak dapat memenuhi kewajiban (*insolvent*) karena kualitas aset yang buruk (Gorton, 1988).

2.3. Kepemilikan Bank

Levine (2004) mengungkapkan bahwa krisis finansial seringkali berawal dari tata kelola perusahaan yang buruk. Pendapat ini menjadi bukti bahwa tata kelola pada perbankan merupakan aspek yang penting dalam menjalankan bisnis bank. Tata kelola yang buruk memberikan dampak

buruk terhadap risiko dan kinerja bank yang selanjutnya dapat memberikan dampak sistemik bagi perekonomian. Lebih lanjut, Levine (2004) menunjukkan bahwa bank memiliki karakteristik seperti keburaman informasi, regulasi yang ketat, potensi *moral hazard*, *too big too fail* (TBTF) serta intervensi pemerintah, sehingga tata kelola bank berbeda dengan perusahaan non keuangan.

Salah satu aspek tata kelola adalah struktur kepemilikan, dimana struktur kepemilikan saham merupakan faktor penting dalam menentukan risiko dan kinerja (Laeven & Levine, 2009; Zhu & Yang, 2016). Dalam struktur kepemilikan, pemegang saham dapat menjadi pengendali secara langsung (*direct owners*) atau melalui intermediasi sejumlah perusahaan lain atau *indirect owners* (Saghi-Zedek, 2016). Penelitian mengenai kepemilikan ultima ini diawali oleh La Porta *et al.* (1999) yang mengidentifikasi kepemilikan ultima perusahaan di 27 negara. Penelitian tersebut menemukan bahwa kepemilikan pada perusahaan besar cenderung tidak tersebar. Selain itu, mayoritas pemilik ultima pada perusahaan menengah adalah keluarga. Selanjutnya, Claessens *et al.* (2000) meneliti 2.980 perusahaan di Asia Timur yang menemukan bahwa dua pertiga perusahaan di Asia Timur dimiliki oleh keluarga.

Pada struktur kepemilikan *multilayer* ini, yang kemudian dikenal sebagai bentuk *pyramidal ownerships*, sejumlah kategori pemegang saham terlibat dalam proses pengambilan keputusan bank termasuk transfer kemampuan dalam pengelolaan bank, kegiatan pinjam-meminjam berelasi (*related party transaction*), ataupun aksi korporasi yang lainnya. Kepemilikan perusahaan di negara-negara Asia Timur terkonsentrasi pada pemilik besar atau pemilik 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.

2.4. Kepemilikan Bank dan Likuiditas Bank

Penelitian Anderson & Reeb (2003); Villalonga & Amit (2006) menemukan bahwa kepemilikan perusahaan yang terkonsentrasi pada keluarga berhubungan positif dengan kinerja dan nilai perusahaan. Hal ini berarti ketika keluarga memegang kendali perusahaan, perusahaan mampu berkinerja lebih baik. Pada industri perbankan, bank yang dimiliki oleh keluarga, individu atau institusi perbankan cenderung mengambil risiko yang lebih kecil (*risk averse*) dibandingkan bank yang dimiliki sendiri oleh institusi (Barry *et al.*, 2011; Srairi, 2013). Hal ini dilakukan karena perusahaan milik keluarga ingin mentransfer perusahaan tersebut ke generasi selanjutnya (Anderson, Mansi & Reeb, 2003). Untuk menjaga kelangsungan hidup jangka panjang, bank milik keluarga memilih untuk mengambil proyek yang kurang berisiko (Anderson *et al.*, 2003) dan menempatkan anggota keluarga untuk menempati posisi manajer eksklusif. Hal ini untuk menyelaraskan preferensi risiko antara manajer dan pemilik sehingga mengarah pada penurunan risiko bank (Srairi, 2013).

Sementara itu, penelitian lainnya menyatakan bahwa bank di bawah kendali keluarga cenderung diasosiasikan dengan risiko yang tinggi. Bank milik keluarga bertujuan untuk meneruskan kepemilikan bank kepada generasi selanjutnya. Hal ini mendorong pemilik keluarga untuk melakukan investasi penciptaan nilai tinggi yang lebih berisiko dan lebih sering terlibat dalam pinjaman orang dalam (*insider*) dibandingkan dengan bank-bank lain, bank milik negara dan asing (Laeven, 1999; Nguyen, 2011).

Bank milik negara cenderung mengambil risiko lebih besar dan memiliki proporsi *non-performing loans* (NPL) lebih tinggi dibandingkan bank-bank lain (Srairi, 2013). Bank milik negara memiliki kualitas pinjaman yang buruk dan risiko insolvensi yang lebih tinggi daripada bank swasta dan reksa dana (*mutual fund*) yang memiliki kualitas pinjaman lebih baik dan risiko aset yang lebih rendah (Iannotta, Nocera & Sironi, 2007). Hasil penelitian terdahulu juga mendukung bahwa bank milik pemerintah berpengaruh positif atau meningkatkan risiko bank (Berger *et. al.*, 2005; Cornett *et. al.*, 2010; Iannotta *et. al.*, 2007; Srairi, 2013). Hal ini konsisten dengan pandangan bahwa bank milik pemerintah dijalankan oleh birokrat politik dan keputusan yang dibuat ditentukan oleh kepentingan politik (Iannotta, Nocera & Sironi, 2007) sehingga bank milik pemerintah dianggap lebih berisiko.

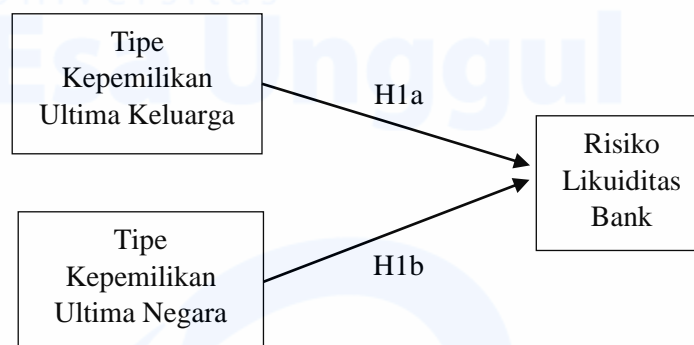
Namun, penelitian Cornett *et al.* (2010) pada 16 negara Asia menemukan bahwa bank-bank milik negara menutup kesenjangan dengan bank-bank milik swasta dalam hal pengembalian arus kas, modal inti, dan pinjaman macet pada periode pasca krisis 2001-2004. Hal ini disebabkan adanya peningkatan globalisasi jasa keuangan, persaingan yang menghasilkan tekanan untuk memperbaiki kebijakan perbankan sehingga mendisiplinkan peningkatan kinerja bank milik pemerintah.

Penelitian mengenai kepemilikan dan risiko bank telah menjadi perhatian penelitian sebelumnya, namun belum dapat ditarik suatu konsensus di antara penelitian-penelitian tersebut. Kepemilikan bank oleh keluarga dan negara dapat berdampak baik dan buruk terhadap risiko bank. Sementara itu, peran kepemilikan ultima perlu untuk diidentifikasi lebih lanjut karena kepemilikan ultima menggambarkan kontrol yang sebenarnya pada perusahaan. Berdasarkan tinjauan literatur dan argumentasi tersebut, penelitian ini mengajukan dua hipotesis sebagai berikut:

H1a: Terdapat pengaruh Tipe Kepemilikan Ultima Keluarga terhadap Risiko Likuiditas Bank

H1b: Terdapat pengaruh Tipe Kepemilikan Ultima Negara terhadap Risiko Likuiditas Bank

Model penelitian ditunjukkan oleh Gambar 1 sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Penelitian

3. METODE PENELITIAN

3.1. Sampel dan Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan data bank umum di Indonesia dari tahun 2010 sampai 2016. Metode penyampelan *purposive sampling* digunakan pada penelitian ini dengan kriteria sampel

antara lain merupakan perusahaan perbankan yang mempublikasikan laporan tahunan 2010 sampai 2016. Selain itu, perbankan syariah dikeluarkan dari sampel karena memiliki struktur pendanaan dan penyaluran pembiayaan yang berbeda dengan bank umum konvensional. Penelitian ini juga mengeluarkan Bank Pembangunan Daerah dari sampel karena keterbatasan data yang tersedia.

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

| Keterangan | Jumlah |
|--|---------------|
| Bank Umum di Indonesia tahun 2010-2016 | 120 |
| Bank BPD dan Bank Syariah di Indonesia tahun 2010-2016 | (37) |
| Laporan keuangan tahun 2010-2016 tidak lengkap | (24) |
| Jumlah sampel akhir (bank) | 59 |
| Periode pengamatan (tahun) | 7 |
| Jumlah pengamatan | 413 |

Penelitian ini menggunakan data panel (*cross sectional* dan *time series*) untuk memperoleh observasi yang lebih besar sehingga dapat meningkatkan *power of test*. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari Orbis Bank Focus serta laporan tahunan perusahaan terkait. Kriteria pemilihan sampel selengkapnya dapat ditunjukkan pada Tabel 1. Berdasarkan kriteria pemilihan sampel tersebut, maka jumlah pengamatan sebesar 413 observasi yang berasal dari sampel akhir 59 bank selama tujuh tahun pengamatan (2010-2016).

3.2. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Penelitian ini menggunakan variabel dependen berupa likuiditas bank dan variabel independen tipe kepemilikan ultima (keluarga dan negara). Adapun pengukuran variabel yang digunakan adalah sebagai berikut:

1) Likuiditas Bank

Likuiditas bank merupakan kemampuan bank untuk memenuhi kewajiban penyediaan dana kepada deposan yang ingin menarik simpanannya atau kepada peminjam (debitor) yang ingin mencairkan komitmen kreditnya. Penelitian ini menggunakan *Loan-to-Deposit* (LDR) sebagai proksi risiko likuiditas yang diadopsi di Indonesia melalui Peraturan Bank Indonesia Nomor 17/11/PBI/2015 (Bank Indonesia, 2015). LDR digunakan untuk mengukur kemampuan bank dalam membayar kewajibannya kepada deposan dan memenuhi permintaan kredit. Semakin tinggi LDR maka menunjukkan risiko likuiditas yang semakin tinggi. Variabel LDR dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$LDR = \frac{\text{Total Loan}}{\text{Total Deposits}} \dots\dots\dots (1)$$

2) Tipe Kepemilikan Ultima

Penelitian ini menggunakan ambang bawah 20% untuk mengkategorikan tipe kepemilikan ultima, karena kepemilikan 20% cukup untuk memiliki kontrol yang efektif terhadap perusahaan (La Porta *et al.*, 1999). Selanjutnya, untuk *robustness check* digunakan ambang bawah 25% mengkategorikan tipe kepemilikan ultima, ambang bawah ini digunakan berdasarkan definisi Bank Indonesia mengenai pemegang saham pengendali (Bank Indonesia, 2012).

Penentuan pemilik ultima bank dapat diilustrasikan sebagai berikut: apabila Tuan A memiliki saham sebesar 50% pada perusahaan B yang memiliki 100% saham pada Bank C, maka Tuan A dianggap sebagai pemilik ultima pada Bank C dengan kontrol tidak langsung sebesar 50%.

Penelitian ini mengkategorikan pemegang saham ultima menjadi individu/keluarga dan negara. Dengan demikian, pemegang saham ultima tersebut dijadikan variabel *dummy* dengan ketentuan sebagai berikut:

- a. DFAM: *dummy* 1 apabila pemilik ultima adalah individu/keluarga, 0 apabila tidak.
- b. DSTATE: *dummy* 1 apabila pemilik ultima adalah negara, 0 apabila tidak.

3) Variabel Kontrol

Beberapa variabel yang diduga dapat mempengaruhi perilaku pengambilan risiko bank dimasukkan dalam persamaan sebagai variabel kontrol, yaitu:

- a. SIZE: ukuran bank yang diukur dengan logaritma natural dari total aset.
- b. DLISTED: *dummy* 1 apabila bank terdaftar di bursa, 0 apabila tidak.
- c. CAR: modal bank yang diukur dengan rasio *Capital Adequacy Ratio*.

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan estimasi *Generalized Least Square* (GLS). Estimasi GLS digunakan untuk mengatasi munculnya *omitted variable* pada variabel *dummy*. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah software STATA 14. Data penelitian bersifat panel dengan data tahunan sehingga model penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$LDR_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 DFAM_{it} + \beta_2 DSTATE_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 DLISTED_{it} + \beta_5 CAR_{it} + \varepsilon_{it} \dots (2)$$

Keterangan:

| | |
|--------------------|--|
| LDR_{it} | = risiko likuiditas bank |
| $DFAM_{it}$ | = <i>dummy</i> kepemilikan ultima keluarga |
| $DSTATE_{it}$ | = <i>dummy</i> kepemilikan ultima negara |
| $SIZE_{it}$ | = ukuran bank |
| $DLISTED_{it}$ | = <i>dummy</i> status <i>listing</i> di Bursa Efek Indonesia |
| CAR_{it} | = rasio kecukupan modal atau ekuitas terhadap aset |
| α, β | = koefisien regresi |
| ε_{it} | = <i>error</i> |
| i | = <i>individual bank</i> |
| t | = <i>tahun</i> |

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Statistik Deskriptif

Tabel 2 menunjukkan hasil statistik deskriptif dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Variabel dependen yaitu risiko likuiditas bank diukur menggunakan LDR memiliki nilai rata-rata sebesar 91,7264. Nilai minimum variabel LDR berada pada Bank Victoria Internasional sebesar 40,22, sedangkan nilai maksimum berada pada Bank Mizuho Indonesia tahun 2014 sebesar 256,35. Semakin besar rasio LDR menunjukkan bahwa bank memiliki risiko likuiditas yang semakin besar. Dari data tersebut, dapat disimpulkan bahwa rata-rata LDR perbankan di Indonesia masih berada dalam batasan Bank Indonesia (78% -92%) sesuai

dengan PBI No. 17/11/PBI/2015 tanggal 25 Juni 2015 tentang Perubahan Atas Peraturan Bank Indonesia Nomor 15/15/PBI/2013 tentang Giro Wajib Minimum Bank Umum Dalam Rupiah dan Valuta Asing Bagi Bank Umum Konvensional (Bank Indonesia, 2015). Selanjutnya, variabel independen tipe kepemilikan ultima keluarga (DFAM20 dan DFAM25) memiliki *mean* 0,363 dan 0,365. Tipe kepemilikan ultima negara (DSTATE20 dan DSTATE25) memiliki *mean* 0,329 dan 0,307. Terakhir, hasil statistik deskriptif variabel kontrol SIZE, CAR dan DLISTED selengkapnya ditunjukkan oleh Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

| Variabel | Obs | Mean | Std. Dev. | Min | Max |
|----------|-----|---------|-----------|--------|--------|
| LDR | 387 | 91,7264 | 29,8886 | 40,22 | 256,35 |
| DFAM20 | 413 | 0,3631 | 0,4815 | 0 | 1 |
| DSTATE20 | 413 | 0,3292 | 0,4705 | 0 | 1 |
| DFAM25 | 413 | 0,3656 | 0,4821 | 0 | 1 |
| DSTATE25 | 413 | 0,3075 | 0,4620 | 0 | 1 |
| SIZE | 395 | 7,3085 | 0,7314 | 5,6720 | 9,0164 |
| CAR | 390 | 0,1966 | 0,0754 | 0,0265 | 0,6044 |
| DLISTED | 413 | 0,4963 | 0,5005 | 0 | 1 |

4.2. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas dilakukan dengan melihat nilai dari *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai VIF > 10, maka model regresi terindikasi terdapat masalah multikolinieritas. Hasil pengujian dapat dilihat pada Tabel 3. Berdasarkan Tabel 3, dapat disimpulkan bahwa variabel independen DFAM20 DSTATE20 dan variabel kontrol SIZE, CAR, dan DLISTED dalam model penelitian memiliki nilai VIF < 10. Hal ini berarti tidak ditemukan masalah multikolinieritas dalam model penelitian.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

| Variable | VIF | SQRT VIF | Tolerance | R Squared |
|----------|------|----------|-----------|-----------|
| dfam20 | 1.70 | 1.30 | 0.5883 | 0.4117 |
| dstate20 | 1.43 | 1.20 | 0.6979 | 0.3021 |
| logasset | 1.72 | 1.31 | 0.5802 | 0.4198 |
| car | 1.16 | 1.08 | 0.8633 | 0.1367 |
| dlisted | 1.37 | 1.17 | 0.7323 | 0.2677 |
| Mean VIF | 1.48 | | | |

4.3. Uji Regresi

Hasil uji regresi linear berganda dengan estimasi *Generalized Least Square* (GLS) ditunjukkan oleh Tabel 4. Pada model 1, hasil pengujian utama menunjukkan bahwa variabel DFAM20 dan DSTATE20 berpengaruh negatif signifikan pada level $\alpha = 1\%$ dengan koefisien regresi masing-masing -21,74 dan -10,58. Hal ini menunjukkan bahwa risiko likuiditas bank yang dimiliki oleh keluarga dan negara lebih rendah dibandingkan bank lainnya. Hasil ini sesuai dengan hipotesis H1a dan H1b bahwa terdapat pengaruh tipe kepemilikan ultima keluarga terhadap risiko likuiditas bank.

Tabel 4. Hasil Uji Regresi

| | (1) LDR | (2) LDR |
|-----------|----------------------|----------------------|
| DFAM20 | -21,74*** (-5,99) | |
| DSTATE20 | -10,58*** (-3,12) | |
| DFAM25 | | -21,16*** (-6,07) |
| DSTATE25 | | -10,08*** (-2,97) |
| SIZE | 8,012*** (3,36) | 8,681*** (3,65) |
| DLISTED | -21,62*** (-6,86) | -22,70*** (-7,29) |
| CAR | 41,63** (2,19) | 41,86** (2,21) |
| Konstanta | 47,20** (2,52) | 42,28** (2,29) |
| N | 381 | 381 |

***, **, * secara berturut-turut signifikan pada level $\alpha = 1\%$, 5% , 10% .
Angka di dalam kurung adalah *standard error*

Selanjutnya, ketiga variabel kontrol ditemukan berpengaruh signifikan terhadap LDR, yaitu: ASET berpengaruh positif signifikan pada level $\alpha = 1\%$, DLISTED berpengaruh negatif signifikan pada level $\alpha = 5\%$, dan CAR berpengaruh positif signifikan pada level $\alpha = 1\%$. Terakhir, penelitian ini melakukan *robustness check* dengan mengganti variabel DFAM20 dan DSTATE 20 dengan variabel DFAM25 dan DSTATE25. Hasil pada Tabel 6 model 2 menunjukkan tidak ada perbedaan hasil dengan pengujian utama. Hasil *robustness check* ini mengkonfirmasi hasil pada pengujian utama bahwa bank milik keluarga dan negara mampu mengurangi risiko likuiditas bank. Dengan demikian, hipotesis 1a dan 1b terdukung.

4.4. Pembahasan

Hasil pengujian utama dan *robustness check* menunjukkan bahwa DFAM dan DSTATE berpengaruh negatif signifikan terhadap LDR. Hal ini berarti semakin tinggi proporsi kepemilikan ultima bank oleh keluarga dan negara, maka akan semakin rendah risiko likuiditas bank. Dengan kata lain, bank yang dimiliki oleh keluarga (individu) dan negara cenderung memiliki kemungkinan gagal bayar lebih rendah kepada deposan. Bank milik keluarga dan negara cenderung mengambil risiko yang lebih rendah (*risk averse*) dibandingkan dengan jika dimiliki oleh insitusi lain (*risk takers*). Dengan demikian, bank yang dimiliki oleh keluarga dan negara mampu mengurangi risiko likuiditas bank. Hasil ini juga membuktikan bahwa pemilik ultima berperan sebagai salah satu mekanisme tata kelola untuk mengurangi masalah keagenan yaitu melalui pengaruhnya dalam pengambilan keputusan perusahaan (Berger *et al.*, 2005).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Anderson & Reeb (2003); Villalonga & Amit (2006) yang menemukan bahwa kepemilikan perusahaan yang terkonsentrasi pada keluarga berhubungan positif dengan kinerja perusahaan. Hal ini berarti ketika keluarga memegang kendali perusahaan, perusahaan mampu berkinerja lebih baik, termasuk dalam pengendalian risiko. Hasil penelitian ini sesuai dengan Barry *et al.* (2011); Srairi (2013) bahwa pada industri perbankan, bank yang dimiliki oleh keluarga, individu atau institusi perbankan cenderung mengambil risiko yang lebih rendah (*risk averse*) dibandingkan bank yang dimiliki sendiri oleh institusi. Hal ini dilakukan karena perusahaan milik keluarga ingin mentransfer perusahaan tersebut ke generasi selanjutnya (Anderson *et al.*, 2003).

Sementara itu, penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian Cornett *et al.*, (2010) pada 16 negara Asia yang menemukan bahwa bank-bank milik negara menutup kesenjangan dengan bank-bank milik swasta dalam hal pengembalian arus kas, modal inti dan pinjaman macet sehingga kepemilikan bank oleh negara mampu menurunkan risiko. Hal ini disebabkan adanya peningkatan globalisasi jasa keuangan, persaingan yang menghasilkan tekanan untuk memperbaiki kebijakan perbankan sehingga mendisiplinkan peningkatan kinerja bank milik pemerintah. Oleh sebab itu, regulator dapat mendorong pembentukan Kelompok Usaha Bank (KUB) yang dimiliki oleh pemilik ultima keluarga atau negara. Kedua jenis kepemilikan ultima tersebut memiliki karakteristik *risk averse* yang dapat mengurangi pengambilan risiko termasuk dari sisi likuiditas, serta meningkatkan kinerja bank.

Selanjutnya, semakin besar ukuran bank yang ditunjukkan oleh SIZE dan kecukupan modal bank yang ditunjukkan oleh CAR akan meningkatkan risiko likuiditas bank. Hal ini disebabkan karena bank-bank dengan ukuran besar dan kecukupan modal tinggi akan cenderung lebih berani mengambil risiko lebih besar dengan menyalurkan dana yang dimiliki dalam wujud penyaluran kredit. Sehingga, ketika para deposan menarik dananya dalam jumlah besar di waktu yang hampir bersamaan, bank akan menghadapi risiko likuiditas yang meningkat.

Terakhir, bank dengan status terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang ditunjukkan oleh DLISTED, berpengaruh negatif terhadap risiko likuiditas bank. Hal ini berarti bank yang terdaftar di BEI memiliki risiko likuiditas yang lebih rendah. Bank yang terdaftar di BEI akan menghadapi *market discipline* yang memaksa bank untuk menjaga tingkat likuiditasnya. Jika risiko likuiditas bank tinggi maka bank diindikasikan terlalu berisiko bagi investor sehingga akan menurunkan nilai pasar perusahaan, begitu sebaliknya.

5. SIMPULAN DAN REKOMENDASI

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa tipe kepemilikan ultima bank berpengaruh terhadap likuiditas bank. Lebih lanjut, tipe kepemilikan ultima keluarga dan negara memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap risiko likuiditas bank, baik ketika diukur menggunakan ambang bawah kepemilikan 20 persen maupun pada *robustness check* dengan menggunakan ambang bawah kepemilikan 25 persen. Sementara itu, pengujian pengaruh variabel ukuran dan kecukupan modal menunjukkan bahwa semakin besar ukuran dan kecukupan modal bank maka semakin tinggi risiko likuiditas bank tersebut. Disisi lain, bank yang terdaftar di BEI cenderung memiliki risiko likuiditas yang lebih rendah dibandingkan bank yang tidak terdaftar yang diduga disebabkan adanya *market discipline*.

Hasil penelitian ini memberikan implikasi bahwa regulator dan institusi penjaminan simpanan seharusnya turut mempertimbangkan tipe kepemilikan ultima bank dalam menentukan strategi dan regulasi terkait likuiditas bank. Bank yang dimiliki oleh keluarga dan negara cenderung memiliki risiko likuiditas yang lebih rendah dibandingkan bank lainnya. Oleh sebab itu, regulator dapat menstimulasi pembentukan Kelompok Usaha Bank (KUB) yang dikendalikan oleh pemilik keluarga atau negara sebagai pemilik ultima. Strategi ini diharapkan dapat menjauhkan bank dari risiko likuiditas yang akhirnya dapat mengganggu stabilitas perekonomian.

Penelitian ini hanya terbatas pada bank umum konvensional dan tanpa melibatkan tipe kepemilikan institusi keuangan/non-keuangan serta tidak membedakan antara bank asing maupun domestik. Saran untuk penelitian ke depan adalah menguji pengaruh tipe kepemilikan ultima terhadap risiko likuiditas bank dengan melibatkan bank syariah dan BPR. Selain itu, penelitian selanjutnya juga dapat menambahkan variabel tipe kepemilikan asing dan domestik sehingga memberi analisis yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Acharya, V. V., Shin, H. S., & Yorulmazer, T. (2009). Endogenous choice of bank liquidity: The role of fire sales. *SSRN Electronic Journal*.
- Anderson, R. C., Mansi, S. A., & Reeb, D. M. (2003). Founding family ownership and the agency cost of debt. *Journal of Financial Economics*, 68(2), 263–285.
- Anderson, R. C., & Reeb, D. M. (2003). Founding-family ownership and firm performance: Evidence from the S&P 500. *The Journal of Finance*, 58(3), 1301–1328.
- Bank Indonesia. (2012). *Peraturan Bank Indonesia No. 14/24/PBI/2012 tentang Kepemilikan Tunggal pada Perbankan Indonesia*. https://www.bi.go.id/id/peraturan/perbankan/Documents/ddd3d69850064f899f61a3438adff47cpbi_142412merge1.PDF
- Bank Indonesia. (2015). *Peraturan Bank Indonesia No. 17/11/PBI/2015 tentang Perubahan atas Peraturan Bank Indonesia No. 15/15/PBI/2013 tentang Giro Wajib Minimum Bank Umum dalam Rupiah dan Valuta Asing bagi Bank Umum Konvensional*. https://www.bi.go.id/id/peraturan/ssk/Documents/pbi_171115.pdf
- Barry, T. A., Lepetit, L., & Tarazi, A. (2011). Ownership structure and risk in publicly held and privately owned banks. *Journal of Banking & Finance*, 35(5), 1327–1340.
- 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.
- Bouwman, C. (2014). *Liquidity: How Banks Create it and How it Should be Regulated* (A. N. Berger, P. Molyneux, & J. O. S. Wilson (eds.)). Oxford University Press.
- Claessens, S., Djankov, S., & Lang, L. H. . (2000). The separation of ownership and control in East Asian Corporations. *Journal of Financial Economics*, 58(1–2), 81–112.
- Cornett, M. M., Guo, L., Khaksari, S., & Tehranian, H. (2010). The impact of state ownership on performance differences in privately-owned versus state-owned banks: An international comparison. *Journal of Financial Intermediation*, 19(1), 74–94.

- Cornett, M. M., McNutt, J. J., Strahan, P. E., & Tehranian, H. (2011). Liquidity risk management and credit supply in the financial crisis. *Journal of Financial Economics*, 101(2), 297–312.
- Diamond, D. W., & Rajan, R. G. (2001). Liquidity Risk, Liquidity Creation, and Financial Fragility: A Theory of Banking. *Journal of Political Economy*, 109(2), 287–327.
- Gorton, G. (1988). Banking Panics and Business Cycles. *Oxford Economic Papers*, 40(4), 751–781.
- 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.
- Ishak, Z., & Christopher, N. (2006). Expropriation of minority interests and corporate diversification in Malaysia. *AAMJAF*, 2(1), 85–113.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Khan, M. S., Scheule, H., & Wu, E. (2017). Funding liquidity and bank risk taking. *Journal of Banking & Finance*, 82, 203–216.
- La Porta, R., Lopez-De-Silanes, F., & Shleifer, A. (1999). Corporate Ownership Around the World. *The Journal of Finance*, 54(2), 471–517.
- Laeven, L. (1999). *Risk and Efficiency in East Asian Banks*. Washington D.C : The World Bank.
- Laeven, L., & Levine, R. (2009). Bank governance, regulation and risk taking. *Journal of Financial Economics*, 93(2), 259–275.
- Levine, R. (2004). *The corporate governance of banks: A concise discussion of concepts and evidence*. Washington D.C : The World Bank.
- Nguyen, P. (2011). Corporate governance and risk-taking: Evidence from Japanese firms. *Pacific-Basin Finance Journal*, 19(3), 278–297.
- Panda, B., & Leepsa, N. M. (2017). Agency theory: Review of theory and evidence on problems and perspectives. *Indian Journal of Corporate Governance*, 10(1), 74–95.
- Saghi-Zedek, N. (2016). Product diversification and bank performance: Does ownership structure matter? *Journal of Banking & Finance*, 71, 154–167.
- Saunders, A., & Cornett, M. M. (2013). *Financial institutions management: A risk management approach*. New York: McGraw-Hill Education.
- Setiyono, B., & Tarazi, A. (2014). Does the Presence of Institutional Investors in Family Banks Affect Profitability and Risk? Evidence from an Emerging Market. *SSRN Electronic Journal*.
- Srairi, S. (2013). Ownership structure and risk-taking behaviour in conventional and Islamic banks: Evidence for MENA countries. *Borsa Istanbul Review*, 13(4), 115–127.
- Staszkiwicz, P., & Szelągowska, A. (2019). Ultimate owner and risk of company performance. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 32(1), 3795–3812.
- Villalonga, B., & Amit, R. (2006). How do family ownership, control and management affect firm value? *Journal of Financial Economics*, 80(2), 385–417.
- World Bank. (2020). *The World Bank In Indonesia*. <https://www.worldbank.org/en/country/indonesia/overview>.

Yuwonoputro, D. A., & Syaichu, M. (2019). Indonesian banks risk-taking: The effect of liquidity risk, capital buffer and BOPO: Z-score measure approach. *Diponegoro Journal of Management*, 8(3), 149–160.

Zhu, W., & Yang, J. (2016). State ownership, cross-border acquisition, and risk-taking: Evidence from China's banking industry. *Journal of Banking & Finance*, 71, 133–153.