

# **BANK CAPITAL INFLOWS, INSTITUTIONAL DEVELOPMENT AND RISK: EVIDENCE FROM PUBLICLY - TRADED BANKS IN ASIA**

*Wahyoe Soedarmono*<sup>1</sup>

Abstract

*This paper examines the relationship between bank capital inflows and financial stability. Using a sample of publicly-traded commercial banks in Asia over the 2002-2008 period, the empirical results show that higher capital inflows in banking markets measured by the share of foreign liabilities in banking reduces systematic risk, but increases bank-specific risk and total risk. A deeper investigation further suggests that an increase in total risk and bank-specific risk is driven by strong institutional development. Specifically, higher foreign liabilities in banking exacerbate bank-specific risk and total risk in countries with greater economic freedom. Hence, the reinforcement of prudential regulations is necessary to overcome bank-specific risk and total risk, particularly when the countries move to a more liberal economic environment.*

**JEL Classification :** G21, G28, G38

**Keywords:** *Banking Globalization, Economic Freedom, Capital Market Measures of Risk*

---

<sup>1</sup> The author holds a PhD in Economics, specialized in Banking and Finance, from the University of Limoges, France. He currently serves as an economic policy analyst at the World Bank Office in Jakarta. The views expressed in this paper is the author's and do not reflect those of the World Bank. The author can be contacted through the following email: [wsoedarmono@worldbank.org](mailto:wsoedarmono@worldbank.org) or [wsoedarm@yahoo.com](mailto:wsoedarm@yahoo.com)

## I. PENDAHULUAN

Dampak partisipasi asing terhadap risiko perbankan, khususnya melalui jalur kepemilikan atau penetrasi bank asing ke dalam pasar domestik, telah banyak dibahas pada literatur perbankan terdahulu. Namun, sebagai dampak dari krisis finansial yang terjadi di negara maju akhir-akhir ini, globalisasi finansial yang semakin meningkat di Asia kembali menyiratkan pentingnya menganalisis lebih dalam bagaimana partisipasi asing yang bersumber dari negara maju tersebut berdampak pada stabilitas finansial melalui jalur selain kepemilikan bank atau penetrasi bank asing. Sebagai contoh, meningkatnya partisipasi asing pada perbankan akibat globalisasi finansial dapat berupa meningkatnya kehadiran manajer-manajer asing dalam perbankan domestik, meningkatnya permintaan dari konsumen asing yang membutuhkan pelayanan dari perbankan domestik, atau meningkatnya utang-utang asing akibat aliran modal asing yang masuk.

Makalah ini adalah penelitian pertama yang menganalisis hubungan antara partisipasi asing dan stabilitas perbankan di Asia melalui jalur globalisasi finansial, dimana mitra asing dapat memainkan peran dalam mempengaruhi perilaku dan risiko perbankan. Peran asing tersebut dapat diamati dari tingkat liabilitas terhadap pihak asing (*foreign liabilities*) di dalam suatu pasar perbankan. Semakin tinggi tingkat liabilitas perbankan terhadap pihak asing berarti bahwa ruang bagi pihak asing untuk mempengaruhi kinerja bank semakin terbuka dan berdampak pada stabilitas perbankan secara signifikan. *Foreign liabilities* yang tinggi juga dapat dihubungkan dengan inovasi teknologi yang lebih baik di dalam perbankan, sehingga bank-bank tersebut dapat mengakses pembiayaan dari pasar keuangan internasional dan mendapatkan kepercayaan asing untuk memberikan utang.

Meskipun demikian, tingginya *foreign liabilities* dapat menyebabkan perbankan menjadi lebih rentan terhadap depresiasi nilai tukar sebagaimana yang terjadi pada krisis Asia 1997. Sahminan (2007) menganalisis industri perbankan Indonesia dan menunjukkan bahwa bank-bank dengan rasio aset dalam mata uang asing (*foreign currency asset*) terhadap *foreign liabilities* yang lebih tinggi, memang memiliki exposure yang lebih kecil terhadap depresiasi nilai tukar, sehingga memiliki risiko insolvensi yang juga lebih rendah pada saat terjadi krisis.

Makalah ini berada dalam kerangka acuan Sahminan (2007), namun dengan fokus dan metode analisis yang berbeda. Fokus penelitian ini adalah pada peran *foreign liabilities* pada industri perbankan secara keseluruhan (agregat) dalam mempengaruhi stabilitas perbankan. Sedangkan Sahminan (2007) melihat dari aspek risiko perbankan sebagai dampak dari depresiasi nilai tukar dengan mempertimbangkan tingkat *foreign liabilities* di masing-masing institusi perbankan. Lebih lanjut, makalah ini memiliki tiga kontribusi.

Pertama, analisis di dalam makalah ini menggunakan kerangka lintas-negara dan berfokus pada periode setelah krisis Asia 1997, sementara Sahminan (2007) berfokus pada industri perbankan Indonesia pada periode sebelum krisis Asia 1997. Kedua, aktivitas perbankan saat ini telah berkembang pesat dan tidak hanya berupa aktivitas intermediasi (simpan-pinjam), melainkan juga aktivitas-aktivitas yang memiliki keterkaitan erat dengan investasi dan perdagangan di pasar finansial. Oleh karena itu, makalah ini mempertimbangkan berbagai risiko berdasarkan data-data dari pasar finansial, sehingga tidak hanya berfokus pada indikator risiko berbasis neraca bank semata. Ketiga, makalah ini menambahkan analisis terkait dampak perkembangan institusional (*institutional development*) dalam mempengaruhi relasi antara globalisasi dan stabilitas perbankan.

Perkembangan institusional memang telah menjadi suatu dimensi yang penting dalam menarik partisipasi asing, khususnya melalui penguatan perlindungan terhadap para pemegang saham dan kebebasan menjalankan aktivitas bisnis di suatu negara. Dalam konteks Asia, perkembangan institusional juga memainkan peran penting saat krisis Asia 1997, dimana Furman dkk (1998) menunjukkan bahwa negara-negara dengan kualitas institusional yang lemah adalah negara yang paling terkena dampak paling dalam akibat krisis Asia 1997.

Penelitian ini menggunakan sampel bank-bank terbuka dari tujuh negara di Asia selama periode 2002-2008. Negara-negara yang dipilih sebagai sampel adalah negara yang memiliki data globalisasi perbankan, dan mereka yang mendapatkan perhatian khusus karena kapasitasnya meningkatkan aliran modal asing masuk (*foreign capital inflows*) dalam satu dekade terakhir, dan juga dalam keterbukaannya dalam mengizinkan partisipasi asing dalam perbankan domestik. Negara-negara tersebut adalah India, Indonesia, Hong Kong, Jepang, Korea Selatan, Thailand, dan Filipina. Makalah ini disusun sebagai berikut. Bagian 2 memberikan penjelasan tentang data dan variabel yang digunakan di dalam studi ini, serta statistik deskriptif yang terkait. Bagian 3 menguraikan hipotesis dan metodologi yang digunakan dalam analisis. Bagian 4 mendiskusikan hasil empiris terkait relasi antara globalisasi finansial, perkembangan institusional, dan risiko perbankan. Bagian 5 memberikan kesimpulan dan rekomendasi kebijakan.

## **II. LANDASAN TEORI**

Berkenaan dengan hubungan antara partisipasi pihak asing dan stabilitas bank, literatur umumnya berfokus pada hubungan langsung akibat meningkatnya kepemilikan asing pada perbankan.

Demirgüç-Kunt dan Detregiache (1998) menemukan bahwa keberadaan bank-bank asing mengurangi kemungkinan terjadinya krisis perbankan. Detregiache dan Gupta (2004) juga mencatat bahwa keberadaan bank-bank asing memberikan efek stabilisasi pasar pada saat sebelum dan ketika krisis finansial terjadi.

Levy-Yeyati dan Micco (2007) lebih lanjut menunjukkan suatu hubungan positif antara penetrasi bank asing dan stabilitas finansial di Amerika Latin. Di negara-negara berkembang di Eropa Tengah dan Timur, Dinger (2009) menemukan bahwa keberadaan bank-bank asing mengurangi risiko likuiditas secara agregat.

Bank-bank asing memang telah terbukti memiliki posisi yang lebih baik dibandingkan dengan bank-bank domestik tanpa partisipasi asing sama sekali. Bank-bank asing mempunyai inovasi teknologi dan manajemen risiko yang lebih baik, serta akses yang lebih luas ke pasar finansial (Berger dkk., 2001; Bonin dkk., 2005). Meskipun demikian, terdapat pula bukti empiris bahwa bank-bank domestik lebih baik daripada bank-bank asing sebab bank-bank domestik tidak mengalami bias kultural (*home-bias*) yang dapat menimbulkan masalah-masalah keagenan antara karyawan asing dengan karyawan lokal (*agency problem*) akibat perbedaan budaya kerja. Bank-bank asing juga cenderung mengalami masalah terkait dengan regulasi setempat, dimana regulasi tersebut tidak selalu harmonis dengan regulasi di negara asal mereka (Berger dkk., 2001; Lensink dan Naaborg, 2007).

Dampak partisipasi asing juga dapat dilihat dari tingkat kompetisi di dalam pasar perbankan. Jeon dkk. (2011) mengambil sampel bank-bank di Asia dan Amerika Latin dan menunjukkan bahwa kepemilikan asing pada perbankan meningkatkan kompetisi dalam pasar perbankan. Sementara, hasil empiris terkait dampak partisipasi asing melalui jalur kompetisi bank, terhadap stabilitas finansial belum menemukan sebuah konsensus. Dengan menggunakan data bank-bank komersial dari negara-negara berkembang sepanjang periode 1999-2005, Ariss (2010) menemukan bahwa semakin tinggi kekuatan pasar bank, semakin rendah risiko dan semakin tinggi efisiensi laba dari bank-bank, meskipun kekuatan pasar yang tinggi mengurangi efisiensi biaya. Sebaliknya, Soedarmono dkk (2011a) berfokus pada industri perbankan Asia dan menemukan bahwa bank-bank pada pasar yang kurang kompetitif, cenderung memiliki risiko insolvensi yang tinggi dikarenakan rasio kecukupan modal tidak mencukupi untuk menekan efek moral hazard bank.

Di dalam makalah ini, digunakan tiga variabel dependen untuk mengukur stabilitas bank berdasarkan indikator-indikator dari pasar finansial. Indikator tersebut adalah risiko total (*TRISK*), risiko sistematis (*BETA*) dan risiko *idiosyncratic* (*SRISK*). Indikator-indikator tersebut didasarkan pada model *market return* sebagai berikut <sup>2</sup>.

---

2 Hasil tidak ditampilkan dalam makalah ini, namun dapat diminta melalui penulis.

$$r_{i,j,t} = \alpha + \beta r_{j,t}^m + \varepsilon_{i,j,t} \quad (1)$$

Dimana  $r_{i,j,t}$  adalah pengembalian saham bank  $i$  pada negara  $j$  dan pada hari  $t$ , sementara  $r_{j,t}^m$  adalah tingkat imbal hasil pasar secara harian yang dihitung berdasarkan indeks gabungan pada pasar domestik di negara  $j$ . Sedangkan  $r_{i,j,t}$ , dan  $r_{j,t}^m$  dirumuskan sebagai berikut:

$$r_{i,j,t} = \log \left[ \frac{P_{i,t}}{P_{i,t-1}} \right] \quad \text{dan} \quad r_{j,t}^m = \log \left[ \frac{P_{m(j),t}}{P_{m(j),t-1}} \right] \quad (2)$$

dimana  $P_{i,t}$  dan  $P_{m(j),t}$  masing-masing adalah harga saham harian bank dan indeks pasar total. Dalam menyusun persamaan (1), dipertimbangkan pula kriteria khusus untuk menjamin reliabilitas sampel, dimana beberapa bank dihapus dari sampel bila jumlah hari perdagangannya kurang dari 70% dari total jumlah hari-hari perdagangan pasar finansial dimana mereka beroperasi.

Selama periode 2002-2008, persamaan (1) diestimasi dengan menerapkan metode *Panel Least Squares* secara tahunan agar mendapatkan Persamaan (1) untuk tiap bank  $i$  per tahun. Kemudian dari persamaan-persamaan tahunan tersebut, *TRISK* didefinisikan sebagai standar deviasi tahunan dari pengembalian saham harian bank selama periode 2002-2008, dimana pengukuran pengembalian saham harian bank dinyatakan dengan  $r_{i,j,t}$ . Sedangkan, *BETA* merupakan risiko sistematis atau koefisien  $\beta$  (beta) tahunan yang diperoleh dari Persamaan (1). Risiko sistematis merupakan suatu risiko yang terkait dengan risiko pasar finansial secara keseluruhan dan dengan demikian, sering dirujuk sebagai risiko pasar atau risiko yang tidak dapat didiversifikasi (*non-diversifiable risk*). Terakhir, *SRISK* (*idiosyncratic risk*) merupakan risiko institusi bank secara individual atau risiko yang dapat didiversifikasi melalui beberapa manajemen risiko pada tingkat institusional di dalam bank. *SRISK* dihitung dari komponen sesatan (*residual*) tahunan yang diperoleh dari Persamaan (1) yang diestimasi tahun per tahun. *SRISK* adalah komponen  $\varepsilon$  sebagaimana yang ditampilkan pada Persamaan (1).

Sementara, variabel independen yang menjadi fokus dalam makalah ini adalah tingkat globalisasi finansial dalam perbankan, dan derajat kebebasan ekonomi sebagai proxy perkembangan institusional. Globalisasi finansial dapat dilihat pada bagian posisi investasi internasional (*International Investment Position*) dari *International Financial Statistics*. Secara khusus, globalisasi finansial direpresentasikan oleh *BLIAB* atau rasio liabilitas internasional pada sektor perbankan secara agregat terhadap total liabilitas internasional di suatu negara. *BLIAB*

yang lebih tinggi menandakan adanya partisipasi asing yang lebih besar dalam sektor perbankan domestik. Sementara, derajat kebebasan ekonomi dinilai dengan indeks *Economic Freedom (FREEDOM)* yang berasal dari Heritage Foundation. *FREEDOM* merupakan suatu indeks gabungan dari 10 indikator yang mengurutkan kebijakan pada wilayah perdagangan, keuangan pemerintah, intervensi pemerintah, kebijakan moneter, aliran modal dan investasi asing, perbankan dan keuangan, gaji dan harga, hak-hak terkait perlindungan kepemilikan, regulasi dan pencegahan aktivitas pasar gelap. Skor indeks berada pada interval 0 dan 1, dimana skor yang lebih tinggi mengindikasikan kebijakan yang lebih kondusif untuk mendorong kompetisi dan keterbukaan ekonomi.

Beberapa variabel kontrol juga dipertimbangkan di dalam penelitian ini. Pertama, rasio total pinjaman ke total aset (*LOAN*) dipertimbangkan untuk memperhitungkan tingkat transparansi suatu bank (*bank opacity*). Bank dengan *LOAN* yang lebih besar cenderung rentan terhadap masalah informasi asimetris antara bank dengan peminjam dan demikian, *LOAN* cenderung berhubungan positif terhadap risiko bank. Kedua, rasio total dana pihak ketiga terhadap total aset (*DEPO*) juga dipertimbangkan sebagai variabel kontrol, karena dana pihak ketiga adalah salah satu sumber utama risiko bank, terutama ketika mekanisme disiplin pasar tidak berjalan baik. Ketiga, rasio penyisihan aktiva produktif (*loan loss reserves*) terhadap total pinjaman bruto (*LLR*) dimasukkan juga sebagai variabel kontrol sebagai *proxy* dari risiko kredit. *LLR* cenderung berhubungan positif dengan risiko total, risiko sistematis, atau risiko spesifik bank (Agusman dkk, 2008). Sejalan dengan Agusman dkk. (2008), dipertimbangkan pula rasio ekuitas terhadap total aset (*EQTA*) dan rasio aset likuid terhadap total aset (*LIQUIDITY*), masing-masing sebagai *proxy* risiko daya ungkit (*leverage risk*) dan risiko likuiditas. *EQTA* dan *LIQUIDITY* diharapkan berhubungan positif dengan stabilitas bank atau berhubungan negatif dengan risiko-risiko finansial perbankan.

### III. METODOLOGI

Makalah ini pada dasarnya menguji dua hipotesis. Pertama, makalah menguji apakah terdapat hubungan antara globalisasi perbankan dan stabilitas perbankan. Dan kedua, makalah melihat lebih dalam apakah hubungan antara keduanya dipengaruhi oleh perkembangan institusional dimana bank-bank tersebut beroperasi.

Kedua hipotesis tersebut secara berurutan dapat ditampilkan pada Persamaan (3) dan (4) berikut.

$$RISK_{i,j,t} = \alpha + \beta_1 BLIAB_{j,t} + \beta_i \sum_{i=2}^N Control + \xi_{i,j,t} \quad (3)$$

$$RISK_{i,j,t} = \alpha + \beta_1 BLIAB_{j,t} + \beta_2 FREEDOM_t + \beta_3 BLIAB_{j,t} * FREEDOM_{j,t} + \beta_i \sum_{i=4}^N Control + \xi_{i,j,t} \quad (4)$$

*RISK* terdiri atas *TRISK*, *BETA* dan *SRISK*, sementara *Control* mewakili sekelompok variabel kontrol sebagaimana dijelaskan di atas. Indeks *i*, *j*, dan *s* masing-masing merepresentasikan indeks bank, negara, dan tahun.

Pertama-tama, *TRISK*, *BETA* dan *SRISK* dihitung terlebih dahulu sebagaimana dijelaskan pada Bagian II di atas. Pada langkah kedua, ketiga variabel tersebut dimasukkan ke dalam Persamaan (3) dan (4) sebagai variabel dependen yang akan diestimasi melalui model regresi efek tetap (*fixed-effect regression*) dengan *BLIAB* sebagai variabel independen utama di samping sejumlah variabel-variabel kontrol. Pada akhirnya, langkah ketiga mengulangi langkah kedua, namun pada langkah ketiga ditambahkan variabel interaksi antara *BLIAB* dan *FREEDOM* sebagai variabel independen.

Makalah ini menggunakan data pada tataran individual bank dan data agregat pada tataran negara. Untuk data pada tataran bank, indikator-indikator finansial diambil dari *Bank Scope Fitch IBCA* selama periode 2002-2008. Sampel awal terdiri dari 189 bank komersial terbuka pada tujuh negara Asia. Sementara itu, data globalisasi perbankan sebagai data agregat pada tataran negara berasal dari *International Financial Statistics*. Sedangkan, data perkembangan institusional (*Economic Freedom*) berasal dari Heritage Foundation.

Untuk membuat Persamaan (1) dalam rangka menghitung *TRISK*, *BETA*, dan *SRISK* digunakan harga saham bank harian dan indeks pasar total harian selama 2002-2008 yang berasal dari Thomson Datastream International.

Sebelum memulai analisis regresi, semua nilai yang kurang dari nol dan lebih dari 1 untuk *LLR*, *EQTA* dan *LIQUIDITY* telah dihapuskan. Pada Tabel 1, kami menampilkan statistik deskriptif dari semua variabel yang telah representatif untuk digunakan dalam penelitian ini.

**Tabel 1.**  
**Statistik Deskriptif**

<b>Variables</b>	<b>Mean</b>	<b>Median</b>	<b>Maximum</b>	<b>Minimum</b>	<b>Std.Dev.</b>	<b>Obs.</b>
TRISK	0.024158	0.022083	0.135767	0.00037	0.01215	1181
BETA	0.832851	0.876176	1.967998	-0.28694	0.403701	1181
SRISK	0.020088	0.01783	0.134859	0.000369	0.011475	1181
BLIAB	0.191862	0.182324	0.396951	0.021616	0.111458	1323
LOAN	0.58088	0.600438	0.886473	0.032652	0.1294	1219
DEPO	0.867947	0.889310	0.970079	0.073737	0.096575	1225
LLR	0.034881	0.02017	0.80149	5.00E-05	0.05337	1135
EQTA	0.068095	0.05796	0.57868	0.00009	5.089816	1226
LIQUIDITY	0.042605	0.001	0.57	0.0001	0.101373	916
FREEDOM	0.629607	0.637	0.90	0.512	0.094772	1820

Sumber : Perhitungan penulis dari berbagai sumber data

*Catatan:*

*TRISK* merupakan indikator risiko total diukur dengan standar deviasi tahunan dari pengembalian saham bank harian. *BETA* merupakan koefisien beta tahunan dari model *market return* standar. *SRISK* merupakan komponen sesatan tahunan pada model *market return* dari data harian. *BLIAB* merupakan proporsi agregat dari *foreign liabilities* pada sektor perbankan terhadap seluruh total *foreign liabilities* di suatu negara. *LOAN* merupakan rasio total pinjaman terhadap total aset. *DEPO* merupakan rasio total dana pihak ketiga terhadap total aset. *LLR* merupakan rasio penyisihan aktiva produktif terhadap total pinjaman bruto. *EQTA* merupakan rasio total ekuitas terhadap total aset. *LIQUIDITY* merupakan rasio aset likuid terhadap total aset. *FREEDOM* merupakan indeks *Economic Freedom* yang diambil dari Heritage Foundation.

## IV. HASIL DAN ANALISIS

### 4.1. Hasil Empiris

Tabel 2 menunjukkan hubungan antara *foreign liabilities* dalam perbankan dan risiko total (*TRISK*). Dapat terlihat bahwa *foreign liabilities* yang lebih tinggi dalam perbankan cenderung memperburuk risiko total. Hasil empiris bersifat *robust* terhadap berbagai modifikasi variabel kontrol yang ditampilkan pada model 1 hingga model 6. Lebih lanjut, pada model 7 terlihat bahwa dampak positif *foreign liabilities* terhadap risiko total tergantung pada perkembangan institusional. Lebih tepatnya, hanya pada negara-negara dengan kebebasan ekonomi yang lebih luas, hubungan positif antara globalisasi perbankan dan risiko total dapat bertahan positif. Sebaliknya, negara-negara dengan kebebasan ekonomi yang rendah, *foreign liabilities* pada sektor perbankan justru menurunkan risiko total.



**Tabel 2.**  
Hubungan antara globalisasi perbankan, kebebasan ekonomi dan total risiko

Explanatory Var.	Dependent Var. : TRISK						
	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5	Model 6	Model 7
BLIAB	0.0129*** (2.083)	0.0131*** (2.152)	0.0135*** (2.215)	0.0101*** (2.606)	0.0081** (2.142)	0.0143*** (3.499)	-0.3622*** (-4.369)
LOAN		-0.0275*** (-5.048)	-0.0258*** (-4.643)	-0.0195 (-1.443)	-0.0194 (-1.451)	-0.0212 (-1.242)	-0.0321*** (-4.421)
DEPO			-0.0125* (-1.655)	0.0061 (0.6927)	-0.0148 (-1.431)	-0.0093 (-0.7805)	-0.0126 (-1.179)
LLR				0.0559*** (3.901)	0.0562*** (4.504)	0.0541*** (4.316)	0.0505*** (5.147)
EQTA					-0.0627*** (-2.909)	-0.0667*** (-2.738)	-0.0698*** (-3.735)
LIQUIDITY						0.0161 (1.565)	0.0172** (2.464)
FREEDOM							-0.0354 (-1.079)
BLIAB*FREEDOM							0.5964*** (4.944)
Obsevation	1181	1118	1118	1043	1043	859	859
Adj R-square	0.42	0.42	0.42	0.44	0.45	0.44	0.51

Sumber: Perhitungan penulis.

*Catatan:*

TRISK merupakan indikator risiko total diukur dengan standar deviasi tahunan dari pengembalian saham bank harian. BLIAB merupakan proporsi agregat dari *foreign liabilities* pada sektor perbankan terhadap seluruh total *foreign liabilities* di suatu negara. LOAN merupakan rasio total pinjaman terhadap total aset. DEPO merupakan rasio total dana pihak ketiga terhadap total aset. LLR merupakan rasio penyisihan aktiva produktif terhadap total pinjaman bruto. EQTA merupakan rasio total ekuitas terhadap total aset. LIQUIDITY merupakan rasio aset likuid terhadap total aset. FREEDOM merupakan indeks *Economic Freedom* yang diambil dari Heritage Foundation. Model diestimasi dengan model regresi efek tetap (*Panel Fixed Effect*) dengan mempertimbangkan standar kesalahan *White's heteroscedasticity-consistent*. Komponen konstan dimasukkan tapi tidak dilaporkan di dalam tabel. \*\*\*, \*\*, \* mengindikasikan tingkat signifikansi masing-masing sebesar 1%, 5% dan 1%. Angka dalam kurung adalah nilai *t-test*.

Tabel 3 menunjukkan dampak *foreign liabilities* bank (BLIAB) terhadap risiko sistematis (*BETA*). Dengan mengestimasi berbagai spesifikasi model seperti yang ditampilkan pada model 1 hingga model 6, terlihat bahwa *foreign liabilities* bank memiliki efek stabilisasi dalam hal menurunkan risiko sistematis. Namun, hubungan antara *foreign liabilities* bank dan risiko sistematis tidak lagi bermakna ketika kami memperhitungkan peran perkembangan institusional seperti yang ditunjukkan pada model 7. Kebebasan ekonomi pada akhirnya tidak berpengaruh terhadap hubungan antara globalisasi bank dan risiko sistematis.

**Tabel 3.**  
**Hubungan antara globalisasi perbankan, kebebasan ekonomi dan risiko sistematis**

Explanatory Var.	Dependent Var. : BETA						
	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5	Model 6	Model 7
BLIAB	-1.984*** (-11.689)	-2.032*** (-11.924)	-2.041*** (-11.972)	-2.129*** (-12.319)	-2.163*** (-12.493)	-2.161*** (-11.786)	-3.105 (-1.335)
LOAN		-0.6573*** (-4.303)	-0.6977*** (-4.485)	-0.5690*** (-3.161)	-0.5684*** (-3.164)	-0.4779** (-2.381)	-0.4672** (-2.297)
DEPO			0.2874 (1.361)	0.1649 (0.6918)	-0.1927 (-0.6684)	-0.2190 (-0.7301)	-0.2168 (-0.7216)
LLR				-0.2086 (-0.7807)	-0.2051 (-0.7693)	-0.1372 (-0.515)	-0.0799 (-0.2903)
EQTA					-1.073** (-2.197)	-1.109** (-2.134)	-1.153** (-2.198)
LIQUIDITY						-0.1841 (-0.9408)	-0.1932 (-0.9849)
FREEDOM							-0.6407 (-0.6964)
BLIAB*FREEDOM							1.245 (0.3679)
Obsevation	1181	1118	1118	1043	1043	859	859
Adj R-square	0.61	0.61	0.61	0.62	0.62	0.64	0.64

Sumber: Perhitungan penulis.

*Catatan:*

*BETA* merupakan koefisien beta tahunan dari model *market return* standar. *BLIAB* merupakan proporsi agregat dari *foreign liabilities* pada sektor perbankan terhadap seluruh total *foreign liabilities* di suatu negara. *LOAN* merupakan rasio total pinjaman terhadap total aset. *DEPO* merupakan rasio total dana pihak ketiga terhadap total aset. *LLR* merupakan rasio penyisihan aktiva produktif terhadap total pinjaman bruto. *EQTA* merupakan rasio total ekuitas terhadap total aset. *LIQUIDITY* merupakan rasio aset likuid terhadap total aset. *FREEDOM* merupakan indeks *Economic Freedom* yang diambil dari Heritage Foundation. Model diestimasi dengan model regresi efek tetap (*Panel Fixed Effect*) dengan mempertimbangkan standar kesalahan *White's heteroscedasticity-consistent*. Komponen konstan dimasukkan tapi tidak dilaporkan di dalam tabel. \*\*\*, \*\*, \* mengindikasikan tingkat signifikansi masing-masing sebesar 1%, 5% dan 1%. Angka dalam kurung adalah nilai *t-test*.

Dalam kaitannya tentang hubungan antara *foreign liabilities* bank (*BLIAB*) dan risiko spesifik bank (*SRISK*), Tabel 4 memperlihatkan temuan empiris untuk sejumlah spesifikasi model. *Foreign liabilities* yang lebih tinggi dalam perbankan meningkatkan risiko idiosyncratic, namun sekali lagi hubungan ini tergantung pada kebebasan ekonomi. Hanya pada negara-negara dengan kebebasan ekonomi yang lebih luas, *foreign liabilities* dalam perbankan memperburuk risiko spesifik bank. Penjelasan terhadap hasil tersebut dapat berupa bahwa ketika kebebasan ekonomi meningkat, *foreign liabilities* di dalam bank mungkin berlebihan, dikarenakan bank-bank tersebut mendapatkan kebebasan yang lebih luas untuk menaikkan pendanaan dari pasar

internasional. Oleh karena itu, negara-negara dengan kebebasan ekonomi yang lebih besar dapat lebih rentan terhadap depresiasi nilai tukar yang pada akhirnya memperburuk risiko spesifik bank.

Temuan-temuan pada makalah ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sahminan (2007), dimana terdapat hubungan positif antara depresiasi nilai tukar dan risiko insolvensi untuk bank-bank dengan proporsi kewajiban terhadap pihak asing yang lebih tinggi. Bahwa hanya risiko idiosinkrasi yang memainkan peran yang bermakna dalam menangkap instabilitas bank di Asia (Agusman dkk, 2008), temuan kami juga konsisten dengan Agusman dkk. tersebut.

**Tabel 4. Hubungan antara globalisasi perbankan, kebebasan ekonomi dan risiko idiosinkrasi (risiko spesifik bank)**

Explanatory Var.	Dependent Var. : SRISK						
	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5	Model 6	Model 7
BLIAB	0.0221*** (3.969)	0.0212*** (3.945)	0.0216*** (4.019)	0.0174*** (3.204)	0.0157*** (2.896)	0.0201*** (3.228)	-0.1618** (-2.098)
LOAN		-0.0362*** (-7.515)	-0.0344*** (-7.027)	-0.0295*** (-5.197)	-0.0294*** (-5.227)	-0.0331*** (-4.876)	-0.0386*** (-5.719)
DEPO			-0.0125 (-1.885)	0.0054 (0.7135)	-0.0128 (-1.416)	-0.0082 (-0.810)	-0.0099 (-0.9901)
LLR				0.0546*** (6.489)	0.0548*** (6.555)	0.0524*** (5.817)	0.0503*** (5.519)
EQTA					-0.0545*** (-3.558)	-0.0589*** (-3.347)	-0.0602*** (-3.462)
LIQUIDITY						0.0131** (1.969)	0.0136** (2.099)
FREEDOM							-0.0141 (-0.4608)
BLIAB*FREEDOM							0.2894** (2.579)
Obsevation	1181	1118	1118	1043	1043	859	859
Adj R-square	0.47	0.49	0.49	0.52	0.52	0.51	0.53

Sumber : Perhitungan penulis.

*Catatan :*

*RISK* indikator risiko spesifik bank (idiosyncratic risk) yang merupakan komponen sesatan tahunan dari model *market return* harian. *BLIAB* merupakan proporsi agregat dari *foreign liabilities* pada sektor perbankan terhadap seluruh total *foreign liabilities* di suatu negara. *LOAN* merupakan rasio total pinjaman terhadap total aset. *DEPO* merupakan rasio total dana pihak ketiga terhadap total aset. *LLR* merupakan rasio penyesihan aktiva produktif terhadap total pinjaman bruto. *EQTA* merupakan rasio total ekuitas terhadap total aset. *LIQUIDITY* merupakan rasio aset likuid terhadap total aset. *FREEDOM* merupakan indeks *Economic Freedom* yang diambil dari Heritage Foundation. Model diestimasi dengan model regresi efek tetap (*Panel Fixed Effect*) dengan mempertimbangkan standar kesalahan *White's heteroscedasticity-consistent*. Komponen konstan dimasukkan tapi tidak dilaporkan di dalam tabel. \*\*\*, \*\*, \* mengindikasikan tingkat signifikansi masing-masing sebesar 1%, 5% dan 1%. Angka dalam kurung adalah nilai *t-test*.

Secara khusus, risiko sistematis dalam makalah ini bukan merupakan sebuah sumber instabilitas yang penting akibat *foreign liabilities* bank yang lebih tinggi, tanpa memandang tingkat perkembangan institusional negara. Secara keseluruhan, temuan empiris mengindikasikan bahwa investor pada negara-negara dengan kebebasan ekonomi yang lebih tinggi lebih terpengaruhi oleh risiko total dan risiko spesifik bank.

Melihat variabel kontrol, portofolio peminjaman bank yang (*LOAN*) berhubungan negatif dengan risiko total, risiko sistematis, dan maupun risiko spesifik bank. Hal ini menyarankan bahwa aktivitas peminjaman bank bukanlah sumber instabilitas. Hasil ini berlawanan dengan sifat alami portofolio kredit. Agaknya, bank-bank Asia cenderung mengalami masalah *managerial entrenchment* dimana manajer bank-bank cenderung mengarahkan bank-bank untuk menjadi lebih stabil, dengan menahan portofolio peminjaman berisiko yang lebih sedikit (Bris dan Cantale, 2004; Soedarmono dkk, 2011b). Dana pihak ketiga (*DEPO*) juga nampaknya bukan merupakan sumber instabilitas. Sejalan dengan Agusman dkk (2008), rasio *loan loss reserves (LLR)* berhubungan positif dengan risiko total dan risiko spesifik bank. Sementara itu, hubungan antara kapitalisasi bank (*EQTA*) dan *RISK* juga memenuhi tanda yang diharapkan. Rasio kapital bank yang lebih tinggi mengurangi risiko total, risiko sistematis dan risiko spesifik bank.

## 4.2. Uji *Robustness*

Dalam rangka memastikan lebih lanjut akan ketahanan dan kemampuan model dalam memprediksi hubungan antara independen dan dependen variabel, *robustness checks* perlu dilakukan<sup>2</sup>. Pertama, telah diperlihatkan bahwa Model 6 dan 7 dari Tabel 2, 3 dan 4, model kehilangan jumlah observasi ketika *LIQUIDITY* masuk sebagai variabel kontrol. Untuk memastikan bahwa hasil empiris diperoleh bukan akibat bias observasi, *LIQUIDITY* dikeluarkan dari kontrol variabel dan mengestimasi kembali Model 6 dan 7 pada masing-masing kasus untuk melihat dampak pada *TRISK*, *BETA*, dan *SRISK*. Namun, spesifikasi ini tidak mengubah hasil empiris yang telah didiskusikan pada Bagian 4.1. Kedua, dikarenakan bahwa sampel bank dalam makalah ini berasal dari negara-negara dengan tingkat lingkungan makroekonomi yang berbeda, makalah ini kemudian mempertimbangkan pengaruh perkembangan ekonomi dan tingkat inflasi untuk mengontrol perbedaan kinerja perekonomian masing-masing negara. Dengan kata lain, produk domestik bruto (PDB) riil per kapita dan tingkat inflasi (*INF*), dimasukkan sebagai variabel kontrol. Secara keseluruhan, hasil empiris tidak mengubah hubungan antara globalisasi perbankan, kebebasan ekonomi dan stabilitas finansial sebagaimana yang diukur dengan risiko total, risiko sistematis dan risiko spesifik bank.

## V. KESIMPULAN

Setelah krisis Asia 1997, globalisasi finansial di perbankan Asia dalam bentuk FDI dan kepemilikan asing, yang mengikuti pertumbuhan aliran modal asing yang memasuki negara-negara Asia akibat krisis kredit 2008 dan krisis utang eropa 2010, memerlukan pemahaman lebih lanjut apakah tidak partisipasi asing dalam perbankan berdampak pada stabilitas finansial. Kemudian, peningkatan partisipasi asing sebenarnya juga menunjukkan bahwa negara-negara Asia telah berada dalam posisi yang lebih baik dalam hal perkembangan institusional. Namun, belum terdapat penelitian yang menganalisis partisipasi asing dan perkembangan institusional terhadap stabilitas finansial dalam konteks Asia.

Makalah ini berusaha untuk mengisi ruang tersebut dengan menganalisis dampak dari partisipasi asing terhadap stabilitas finansial melalui saluran selain dari partisipasi asing yang umumnya digunakan dalam literatur sebelumnya, seperti kepemilikan asing pada bank, masuknya bank asing, atau kompetisi bank. Dalam makalah saat ini, dipertimbangkan indikator partisipasi asing yang diukur secara agregat dengan rasio

*foreign liabilities* dalam perbankan dari seluruh *foreign liabilities* total di suatu negara. Dengan menggunakan sampel bank-bank komersial terbuka pada tujuh negara-negara Asia saat 2002-2009, hasil empiris menunjukkan bahwa *foreign liabilities* dalam perbankan menurunkan risiko sistematis, namun memperburuk risiko spesifik bank dan risiko total. Namun, analisis lebih jauh menunjukkan bahwa temuan ini hanya terjadi untuk negara-negara dengan kebebasan ekonomi yang lebih luas. Dengan demikian, penguatan regulasi prudensial untuk perbankan yang berada dalam lingkungan dengan kebebasan ekonomi lebih besar sangat diperlukan, sebab bank-bank dalam lingkungan tersebut cenderung lebih mudah memperoleh pendanaan dari pasar finansial internasional. Pada akhirnya, risiko spesifik bank dan risiko total dapat dikurangi, kegagalan bank dapat dicegah, dan risiko sistemik akibat kegagalan bank dapat dihindarkan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agusman, A., Monroe, G.S., Gasbarro, D., Zumwalt, J.K., 2008. Accounting and capital market measures of risk: Evidence from Asian banks during 1998-2003. *Journal of Banking and Finance* 32, 480-488
- Ariss, R.T., 2010. On the implications of market power in banking: Evidence from developing countries. *Journal of Banking and Finance* 34 (4), 765-775
- Augier, L., Soedarmono, W., 2011. Intermédiation financière, croissance et effet de seuil. *Revue Economique (forthcoming)*
- Bautista, C., Rous, P., Tarazi, A., 2009. The determinants of bank stock return's co-movements in East Asia. *Economics Bulletin* 29(3), 1596-1601
- Berger, A.N., DeYoung, R., Genay, H., Udell, G.F., 2001. Globalization of financial institutions: Evidence from cross-border banking performance. Federal Reserve Bank of Chicago, Working paper 1999-25
- Bonin, J.P., Hasan, I., Wachtel, P., 2005. Bank performance, efficiency and ownership in transition countries. *Journal of Banking and Finance* 29, 31-53
- Bris, A., Cantale, S., 2004. Bank capital requirement and managerial self-interest. *Quarterly Review of Economics and Finance* 44, 77-101.
- Demirgüç-Kunt, A., Detregiache, E., 1998. The determinants of banking crises in developing and developed countries. *IMF Staff Papers* 45 (1).
- Detregiache, E., Gupta, P., 2004. Foreign banks in emerging market crises: Evidence from Malaysia, IMF Working Paper 04/129
- Dinger, V., 2009. Do foreign-owned banks affect banking system liquidity risk? *Journal of Comparative Economics* 37, 647-657
- Furman, Jason., Joseph E. Stiglitz, Barry P. Bosworth, Steven Radelet. 1998. Economic crisis : evidence and insights from Asia, *Brookings Papers on Economic Activity*, Number 2, pages 1-135
- Jeon, B.N., Olivero, M.P., Wu, J., 2011. Do foreign banks increase competition? Evidence from emerging Asian and Latin American banking markets. *Journal of Banking and Finance* 35, 856-875
- Lensink, R., Naaborg, L., 2007. Does foreign ownership foster bank performance. *Applied Financial Economics* 17, 881-885

- Levy-Yeyati, E., Micco, A., 2007. Concentration and foreign penetration in Latin American banking sectors: Impact on competition and risk. *Journal of Banking and Finance* 31, 1633-1647
- Sahminan, S., 2007. Effects of exchange rate depreciation on commercial bank failures in Indonesia. *Journal of Financial Stability* 3, 175-193
- Soedarmono, W., Machrouh, F., Tarazi, A., 2011a. Bank market power, economic growth and financial stability: Evidence from Asian banks. *Journal of Asian Economics* doi: 10.1016/j.asieco.2011.08.003.
- Soedarmono, W., Rous, P., Tarazi, A., 2011b. Bank capital and self-interest managers: Evidence from Indonesia. LAPE Working Paper, Université de Limoges

halaman ini sengaja dikosongkan