

# KEPEMILIKAN PEMERINTAH, KEPEMILIKAN ASING, DAN KREDIT VALUTA ASING BANK DI INDONESIA

**Rahmat Setiawan**

Email: rahmatsetiawan@feb.unair.ac.id

**Octavia Reniar Putri**

Email: octavia.reniar.putri-2016@feb.unair.ac.id

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Airlangga  
Kampus B Jl. Airlangga 4 Surabaya 60286, Indonesia

## ABSTRACT

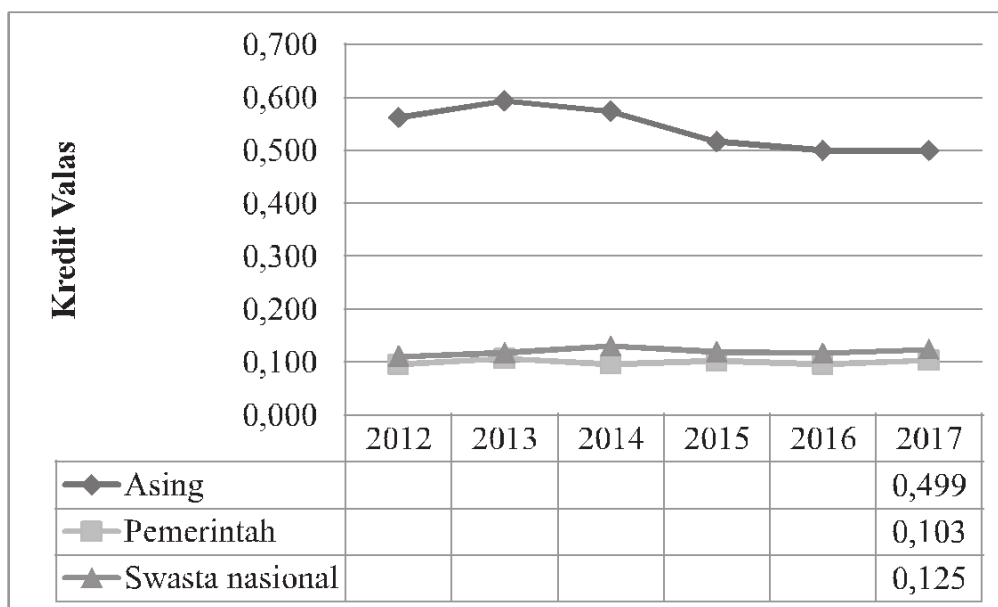
*High foreign participation in the emerging banking markets is because of many foreign customers who opened their businesses in the host country, and therefore they need financing from familiar banks. This study aims to understand the effect of state ownership and foreign ownership on bank loans in foreign currency. We use 116 samples of conventional commercial banks in Indonesia during 2010-2017, with 832 observations. The results of multiple regression show that banks with state ownership have lower foreign currency loans than non-state ownership and banks with foreign ownership have higher foreign currency loans than domestic ownership. These results indicate that eventhough the presence of foreigners will increase loans in banking industry, but these loans are in foreign currency, which indirectly shows that their contribution will be used more by foreigners themselves.*

**Keywords:** banks, ownership, loans, foreign currency

## 1. PENDAHULUAN

Negara berkembang merupakan negara yang sangat menarik bagi pihak asing karena terdapat banyak peluang bagi mereka untuk membuka bisnis di negara-negara ini. Peluang ini tentu saja akan dimanfaatkan untuk memperoleh keuntungan yang maksimal, sehingga mereka akan mencoba untuk mendapat pendanaan dengan biaya yang rendah. Salah satu caranya adalah dengan mencari pendanaan dari bank yang familiar dengan mereka, yaitu bank asing. Dalam hal ini, bank asing akan memiliki peran menjadi sumber pendanaan mereka dan bank akan mengalokasikan kreditnya dalam mata uang asing. Laporan Profil Industri Perbankan Kuartal IV Tahun 2017 yang berasal dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menunjukkan bahwa kredit dalam mata uang domestik (rupiah)

tumbuh 8,25% (yoy), atau lebih lambat dari 9,5% (yoy), sedangkan kredit dalam mata uang asing tumbuh 8,22%, atau jauh lebih tinggi dari 0,92% di tahun sebelumnya. Gambar 1 mengilustrasikan kredit valuta asing berdasarkan kepemilikan bank, yang diolah dari Statistik Perbankan Indonesia Desember 2017 (OJK). Gambar ini menunjukkan bahwa kredit valuta asing tertinggi selama tahun 2010-2017 berasal dari bank dengan kepemilikan asing. Meskipun perubahannya tidak signifikan dari tahun ke tahun, namun terdapat tren menurun pada bank dengan kepemilikan asing ini, sedangkan tren pada bank dengan kepemilikan swasta nasional dan pemerintah meningkat. Hal ini memunculkan pertanyaan mengenai pengaruh kepemilikan terhadap kredit valuta asing bank dan argumen yang menjelaskan pengaruh ini.



Gambar 1. Kredit Valas Bank berdasarkan Kepemilikan

Kehadiran bank asing di Indonesia sendiri cukup besar, yang mana hal ini didukung oleh regulasi dalam Peraturan Pemerintah No. 29 Tahun 1999 yang memperbolehkan mereka untuk memiliki saham bank hingga 99 persen. Partisipasi asing ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada ekonomi di Indonesia, yaitu dengan mempermudah akses bagi debitur di Indonesia untuk memperoleh kredit valas. Namun, kredit valas memiliki risiko tersendiri, yaitu risiko mata uang dan suku bunga, dan hal ini akan membuat bank menjadi lebih berhati-hati untuk mengalokasikan kreditnya dalam mata uang asing, karena hal ini secara signifikan dapat mempengaruhi stabilitas sektor perbankan (DeGryse et al., 2012).

Studi yang meneliti pengaruh kepemilikan terhadap kredit bank dalam dimensi mata uang masih sangat jarang dilakukan, terutama di negara berkembang, seperti Indonesia, sehingga penelitian ini dapat mengisi *empirical gap* yang ada pada topik tersebut. Berdasarkan alasan yang telah disebutkan diatas, kami akan menguji pengaruh kepemilikan pemerintah dan kepemilikan asing terhadap kredit valuta asing bank di Indonesia.

## II. KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Alokasi kredit merupakan salah satu aktivitas utama dari bank, yang dapat mempengaruhi stabilitas sistem perbankan suatu negara. Alokasi kredit ini dapat dilihat berdasarkan dimensi mata

uangnya, yaitu dalam mata uang domestik atau mata uang asing (valas). Tingkat kredit valas bank ini sangat penting untuk diperhatikan karena kredit ini mengandung risiko bagi stabilitas sistem keuangan negara, terutama ketika terjadi depresiasi dalam mata uang tersebut, yang dapat membuat debitur mengalami kesulitan untuk melunasi kreditnya pada bank, sehingga dapat meningkatkan kredit bermasalah pada bank.

Hal yang mungkin terjadi dari alokasi kredit valas adalah ketidaksesuaian mata uang oleh debitur, sehingga bank perlu berhati-hati dalam mengalokasikan kreditnya pada debitur yang tidak memiliki pendapatan dalam mata uang asing dan instrumen lindung nilai untuk melindungi dana yang mereka miliki dari risiko nilai tukar (Farnoux et al., 2004). Bank akan menjadi lebih sulit untuk mengalokasikan kreditnya dalam mata uang asing jika kredibilitas pada informasi finansial debitur ini meragukan, yang mana hal ini seringkali terjadi di negara berkembang (Brown et al., 2008, 2009; Dollar and Hallward-Driemeier, 2000; Pistor et al., 2000). Oleh karena itu, kepemilikan bank akan menjadi salah satu faktor penting untuk melihat kemampuan bank dalam memperoleh informasi dari debitur di negara seperti Indonesia.

Kepemilikan bank di Indonesia terbagi menjadi lima tipe, yaitu bank pemerintah, bank swasta nasional (devisa dan non-devisa), bank pembangunan daerah, bank campuran, dan bank asing. Namun, dalam penelitian ini, kami akan mengelompokkan bank ini menjadi tiga bagian, yaitu bank dengan kepemilikan pemerintah, asing,

dan swasta nasional. Bank dengan kepemilikan pemerintah memiliki kredit valas yang lebih rendah daripada non-pemerintah, karena bank ini lebih bergantung pada pendanaan domestik daripada asing. Bank ini memiliki insentif untuk mengalokasikan kreditnya pada debitur dalam negeri dan debitur seperti UMKM dengan tujuan untuk membantu mereka mengembangkan bisnisnya, namun debitur tipe ini jarang membutuhkan pendanaan dalam mata uang asing dan tidak memiliki instrumen lindung nilai atas

risiko mata uang dalam kredit valas, sehingga, bank ini akan lebih sedikit mengalokasikan kreditnya dalam mata uang asing. Berdasarkan teori tersebut, hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : Bank dengan kepemilikan pemerintah memiliki kredit valuta asing yang lebih rendah daripada non-pemerintah.

Bank dengan kepemilikan asing memiliki kredit valuta asing yang lebih tinggi daripada domestik, karena terdapat banyak pihak asing yang datang ke dalam negeri untuk membuka bisnisnya dan banyak dari perusahaan ini yang bahan baku produknya berasal dari negara asal mereka, sehingga mereka membutuhkan kredit valas bank untuk membeli bahan baku tersebut. Bank dengan kepemilikan asing akan memiliki peran untuk memberikan kredit valas bagi mereka. Bank ini pun memiliki keunggulan lebih karena mereka dapat memperoleh pendanaan dari bank induknya, yang menyebabkan mereka lebih bergantung pada pendanaan yang berasal dari asing (Boissay et al., 2006; DeGryse et al., 2012; Paulhart et al., 2008).

Semakin besar ketersediaan pendanaan asing ini tentu akan membuat bank dengan kepemilikan asing memilih untuk juga mengalokasikan kreditnya dalam mata uang asing, karena mereka tidak perlu menukarkan mata uangnya kembali, yang mungkin dapat meningkatkan risiko mata uangnya. Hal ini menunjukkan perilaku bank dengan kepemilikan asing untuk memiliki portofolio dengan mata uang yang sesuai (Basso et al., 2007; Luca and Petrova, 2008; Paulhart et al., 2008). Jika mata uang pada kredit valas ini tidak sesuai dengan mata uang pada pendanaan bank, maka hal ini akan membawa risiko bagi bank dan juga sistem keuangan. Ketidaksiharian ini

merupakan sumber kelemahan finansial (Arteta, 2002; Paulhart et al., 2008). Berdasarkan teori tersebut, hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: Bank dengan kepemilikan asing memiliki kredit valuta asing yang lebih tinggi daripada domestik.

## 1. METODE PENELITIAN

Untuk menguji pengaruh kepemilikan pemerintah dan asing terhadap kredit valuta asing bank di Indonesia, kami menggunakan regresi berganda dengan model sebagai berikut:

$$\text{Kredit\_Valas}_{i,t} = \alpha + \beta_1 \text{Pemerintah}_{i,t-1} + \beta_2 \text{Asing}_{i,t-1} + \beta_3 \text{Permodalan}_{i,t-1} + \beta_4 \text{RisikoKredit}_{i,t-1} + \beta_5 \text{Inflasi}_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t} \dots\dots\dots (1)$$

Keterangan:

- $\alpha$  1. *Intercept* dari model regresi
- $\beta$  2. Koefisien dari tiap variabel pada model regresi
- $\text{Kredit\_Valas}_{i,t}$  3. Kredit valuta asing bank *i* pada periode *t*
- $\text{Pemerintah}_{i,t-1}$  = Variabel dummy untuk kepemilikan pemerintah pada bank *i* periode *t-1*, yang bernilai 1 jika lebih dari 50% saham bank dimiliki oleh pemerintah, dan bernilai 0 jika lebih dari 50% saham bank dimiliki oleh non-pemerintah.
- $\text{Asing}_{i,t-1}$  = Variabel dummy untuk kepemilikan pemerintah pada bank *i* periode *t-1*, yang bernilai 1 jika lebih dari 50% saham bank dimiliki oleh pihak asing, dan bernilai 0 jika lebih dari 50% saham bank dimiliki oleh domestik.
- $\text{Permodalan}_{i,t-1}$  1. Kecukupan modal bank *i* pada periode *t-1* sebagai variabel kontrol (diukur dengan rasio CAR).
- $\text{Risiko\_Kredit}_{i,t-1}$  2. Risiko kredit bank *i* pada periode *t-1* sebagai variabel kontrol (diukur dengan rasio kredit bermasalah atas total kredit).
- $\text{Inflasi}_{i,t-1}$  3. Tingkat inflasi pada periode *t-1* sebagai variabel kontrol.
- $\varepsilon_{i,t}$  4. *Error term* bank *i* pada periode *t*

Untuk menjalankan model tersebut, peneliti menggunakan sampel 116 bank umum konvensional di Indonesia selama tahun 2010-2017, dengan 832 observasi. Data diperoleh dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Bank Indonesia (BI), dan website resmi masing-masing bank.

#### IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi statistik keseluruhan dari masing-masing variabel ditunjukkan pada tabel 1 berikut ini.

Tabel 1. Deskripsi Statistik

	Obs.	Mean	Std. Dev.	Min.	Max.
Kredit Valas	832	0,156	0,246	0,000	0,989
Pemerintah	832	0,290	0,456	0,000	1,000
Asing	832	0,330	0,472	0,000	1,000
Permodalan	832	0,251	0,185	0,002	1,633
Risiko Kredit	832	0,025	0,032	0,000	0,510
Inflasi	832	0,051	0,022	0,028	0,084

Tabel 1 menunjukkan bahwa semua bank rata-rata hanya mengalokasikan 15,6 persen dari kreditnya dalam mata uang asing (valas). Selain itu, 29 persen industri perbankan dimiliki oleh pemerintah dan 33 persen dimiliki oleh investor asing. Sebagai tambahan, tabel 2 menunjukkan *pearson correlation* pada variabel-variabel yang

digunakan dalam penelitian ini. Tabel ini menunjukkan bahwa kepemilikan asing memiliki korelasi yang tinggi dengan kredit valas ( $0,739 > 0,500$ ) dan korelasi ini signifikan pada tingkat 1%, sedangkan kepemilikan pemerintah, permodalan, risiko kredit, dan inflasi memiliki korelasi yang rendah dengan kredit valas.

Tabel 2. *Pearson Correlation*

	Kredit Valas	Pemerintah	Asing	Permodalan	Risiko Kredit	Inflasi
Kredit Valas	1,000					
Pemerintah	-0,385*** (0,000)	1,000				
Asing	0,739*** (0,000)	-0,458*** (0,000)	1,000			
Permodalan	0,254*** (0,000)	-0,204*** (0,000)	0,261*** (0,000)	1,000		
Risiko Kredit	-0,063** (0,034)	0,012 (0,369)	-0,013 (0,356)	-0,006 (0,430)	1,000	
Inflasi	0,007 (0,422)	-0,006 (0,433)	-0,016 (0,323)	-0,082*** (0,009)	-0,078** (0,013)	1,000

\*\*\*, \*\*, dan \* menunjukkan signifikansi pada tingkat 1%, 5%, dan 10%.

Tabel 3 kolom 2 menunjukkan hasil regresi dengan variabel  $Pemerintah_{i,t-1}$  dan  $Asing_{i,t-1}$  tanpa memasukkan variabel kontrol, dan hasilnya menunjukkan bahwa  $Pemerintah_{i,t-1}$  memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap  $Kredit\_Valas_{i,t}$  dan  $Asing_{i,t-1}$  memiliki pengaruh

positif signifikan terhadap  $Kredit\_Valas_{i,t}$ . Sedangkan, ketika memasukkan variabel kontrol, yaitu permodalan, risiko kredit, dan inflasi, hasil pada tabel 3 kolom 2 menunjukkan hasil yang konsisten dengan hasil sebelumnya.

Tabel 3. Regresi Kredit Valas pada Kepemilikan Pemerintah dan Asing

	Kredit Valas (1)	Pemerintah
Konstanta	0,042*** (0,000)	0,021 (0,269)
Pemerintah	-0,032** (0,024)	-0,028** (0,048)
Asing	0,370*** (0,000)	0,363*** (0,000)
Permodalan		0,083** (0,010)
Risiko Kredit		-0,401** (0,026)
Inflasi		0,206 (0,423)
Observasi	832	832
R Square	0,549	0,556
F-Statistics (P-value)	505,172*** (0,000)	206,813*** (0,000)

\*\*\*, \*\*, dan \* menunjukkan signifikansi pada tingkat 1%, 5%, dan 10%

Hasil regresi pada tabel 3 kolom 3 juga menunjukkan bahwa variabel dummy Pemerintah<sub>i,t-1</sub> dan Risiko\_Kredit<sub>i,t-1</sub> memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Kredit\_Valas<sub>i,t</sub>. Hal ini berarti bank dengan kepemilikan pemerintah memiliki kredit valuta asing yang lebih rendah daripada non-pemerintah, dan ketika risiko kredit bank meningkat, maka kredit valuta asing bank akan menurun.

Variabel dummy Asing<sub>i,t-1</sub> dan Permodalan<sub>i,t-1</sub> memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Kredit\_Valas<sub>i,t</sub>. Hal ini berarti bank dengan kepemilikan asing memiliki kredit valuta asing yang lebih tinggi daripada domestik, dan semakin tinggi permodalan bank, maka kredit valuta asing bank akan meningkat. Inflasi<sub>t-1</sub> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Kredit\_Valas<sub>i,t</sub>. Nilai R<sup>2</sup> atau koefisien determinasi dalam model ini adalah sebesar 0,556, yang berarti 55,6 persen variabel Kredit\_Valas<sub>i,t</sub> dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen yang digunakan di penelitian ini.

Berdasarkan hasil yang telah disebutkan sebelumnya, bank dengan kepemilikan pemerintah memiliki kredit valuta asing yang lebih rendah daripada non-pemerintah. Hal ini karena bank dengan kepemilikan pemerintah memiliki akses yang lebih baik dalam memperoleh pendanaan

dengan mata uang domestik, sehingga mereka akan mengalokasikan kreditnya dalam mata uang domestik pula. Kebanyakan dari debitur dalam bank ini, yaitu UMKM, juga jarang meminta pendanaan dalam mata uang asing karena mereka tidak memiliki pendapatan asing.

Bank juga perlu berhati-hati dalam mengalokasikan kreditnya dalam mata uang asing karena adanya risiko mata uang dalam tipe kredit ini, sedangkan banyak debitur, terutama UMKM, yang tidak memiliki lindung nilai dalam menghadapi risiko ini. Hal ini dapat menjelaskan mengapa bank dengan kepemilikan pemerintah memiliki kredit valuta asing yang lebih rendah daripada non-pemerintah. Hasil ini didukung oleh hasil penelitian DeGryse et al. (2012) yang juga menunjukkan pengaruh negatif kepemilikan pemerintah terhadap kredit valuta asing bank, meskipun penelitian mereka menunjukkan hasil yang tidak signifikan.

Hasil di atas pun menunjukkan bahwa bank dengan kepemilikan asing memiliki kredit valuta asing yang lebih tinggi daripada domestik. Hal ini karena bank dengan kepemilikan asing tidak terlalu bergantung pada pendanaan domestik. Mereka memiliki ketersediaan pendanaan dengan mata uang asing yang lebih besar karena banyak nasabah asing yang menempatkan dananya di bank ini, sehingga bank secara otomatis akan mengalokasikan kreditnya dalam mata uang asing pula, karena mereka tidak perlu menukarkan mata uangnya kembali.

Mereka juga memiliki manajemen risiko yang lebih baik dalam menghadapi risiko mata uang dan suku bunga yang muncul pada kredit valas ini. Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian Beer et al. (2010), Brown et al. (2008), DeGryse et al. (2012), Farnoux et al. (2004), dan Sorsa et al. (2007) yang menunjukkan pengaruh positif signifikan kepemilikan asing terhadap kredit valuta asing bank.

Variabel kontrol yang memiliki pengaruh yang signifikan pada kredit valuta asing bank adalah permodalan dan risiko kredit. Permodalan memiliki pengaruh positif signifikan pada kredit valuta asing bank. Hal ini karena bank yang lebih sehat dengan permodalan yang lebih tinggi akan lebih mampu untuk mengalokasikan kreditnya dalam mata uang asing karena mereka memiliki akses yang lebih baik untuk mendapatkan pendanaan asing. Selain itu, risiko kredit memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kredit valuta asing bank. Hal ini karena ketika bank mengalami kesulitan keuangan, yang ditunjukkan dengan risiko kredit yang semakin tinggi, bank mungkin

akan diminta oleh regulator untuk mengurangi kredit valasnya (DeGryse et al., 2012). Tipe kredit ini memiliki risiko mata uang yang apabila tidak dikelola dengan baik dapat meningkatkan kredit bermasalah pada bank tersebut.

Untuk mengontrol kondisi makroekonomi, kami memasukkan tingkat inflasi. Namun, hasil menunjukkan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kredit valuta asing bank, yang sama dengan hasil penelitian dari Paulhart et al. (2008). Meskipun tingkat inflasi yang rendah dapat membuat kredit valas menjadi kurang menarik bagi debitur (DeGryse et al., 2012; Guidotti and Rodriguez, 1992; Uzun, 2005), namun selama bank itu sehat, maka mereka tidak akan mengurangi kredit valasnya secara signifikan. Terlebih lagi, jika tingkat inflasi masa depan ini tidak pasti, bank akan terdorong untuk mengalokasikan kreditnya dalam mata uang asing (valas) (Delgado et al., 2002; Uzun, 2005).

## 1. SIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini menganalisis pengaruh kepemilikan pemerintah dan kepemilikan asing terhadap kredit valuta asing bank dengan data dari bank umum konvensional di Indonesia selama tahun 2010-2017. Hasil utama penelitian ini adalah sebagai berikut. Bank dengan kepemilikan pemerintah memiliki kredit valuta asing yang lebih rendah daripada non-pemerintah dan bank dengan kepemilikan asing memiliki kredit valuta asing yang lebih tinggi daripada domestik.

Hasil ini konsisten dengan teori yang menjelaskan bahwa bank akan mengalokasikan kreditnya dalam mata uang yang sama dengan pendanaan yang mereka miliki, karena ketika mata uang ini berbeda, bank perlu menukarkan mata uangnya, dan mereka tentu tidak akan bersusah payah melakukan hal tersebut. Bank dengan kepemilikan pemerintah lebih mudah memperoleh pendanaan domestik di negara mereka sendiri, sehingga mereka akan mengalokasikan kreditnya dalam mata uang domestik, sedangkan bank dengan kepemilikan asing memiliki akses yang lebih baik untuk memperoleh pendanaan asing dari bank induknya dan nasabah asing yang membuka bisnisnya di dalam negeri, sehingga mereka tidak akan terlalu bergantung pada pendanaan domestik dan akan mengalokasikan kreditnya dalam mata uang asing (valas).

Saran untuk penelitian selanjutnya adalah agar mencoba meneliti dimensi lain dari alokasi kredit bank seperti dimensi debitur dan m e n a m b a h k a n p e n g u k u r a n l a i n u n t u k kepemilikan, misalnya dengan menggunakan besarnya persentase kepemilikan dalam suatu bank.

## DAFTAR PUSTAKA

- Arteta, Carlos Óscar. 2002. Exchange Rate Regimes and Financial Dollarization: Does Flexibility Reduce Bank Currency Mismatches? *FRB International Finance Discussion Paper No. 738*.
- Basso, Henrique, Calvo-Gonzalez, Oscar and Jugi I as, Mar i us . 2007 . Fi nancial Dollarization: The Role of Banks and Interest Rates. *ECB Working Paper No. 748*.
- Beer, C., Ongena, S., Peter, M. 2010. Borrowing in foreign currency: Austrian households as carry traders. *Journal of Banking and Finance*, 34 (9), 2198–2211.
- Boissay, Frederic, Calvo-Gonzalez, Oscar and Kozluk, Tomasz. 2006. Is Lending in Central and Eastern Europe developing too fast? *Financial Development, Integration, and Stability*.
- Brown, M., Ongena, S., Yesin, P. 2008. Currency Denomination of Bank Loans: Evidence from Small Firms in Transition Countries. *Discussion Paper 16*, Tilburg University, Center for Economic Research.
- Brown, M., T. Jappelli, and M. Pagano. 2009. Information Sharing and Credit: Firm-Level Evidence from Transition Countries. *Journal of Financial Intermediation*, 18 (2), 151-172.
- Degryse, H., O. Havrylchyk, E. Jurzyk. 2012. Foreign Bank Entry, Credit Allocation, and Lending Rates in Emerging Markets: Empirical Evidence from Poland. *Journal of Banking and Finance*, 36, 2949-2959.
- Delgado, F. L., Kanda, D. S., Casselle, G. M. and R.A. Morales. 2002. Domestic Lending In Foreign Currency in Building Strong Banks through Surveillance and Resolution. *International Monetary Fund*, Washington D.C., pp. 40-61.

- Dollar, D., and M. Hallward-Driemeier. 2000. Crisis, Adjustment, and Reform in Thailand's Industrial Firms. *World Bank Research Observer*, 15, 1-22.
- Farnoux, M., Lanteri, M., Schmidt, J. 2004. Foreign Direct Investment in the Polish Financial Sector. *Bank of France Paper*.
- Guidotti, P. and C. Rodriguez. 1992. Dollarization in Latin America: Gresham's Law in Reverse? *International Monetary Fund Staff Papers*, 39 (3), 518-544.
- Luca, Alina and Petrova, Iva. 2008. What drives credit dollarization in transition economies? *Journal of Banking and Finance*, 32 (5), 858-869
- Otoritas Jasa Keuangan. 2017. *Laporan Profil Industri Perbankan Kuartal IV Tahun 2017*. Jakarta, Indonesia: OJK
- Otoritas Jasa Keuangan. 2017. *Statistik Perbankan Indonesia Tahun 2017*. Jakarta, Indonesia: OJK
- Pemerintah Indonesia. 1999. *Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No. 29 Tahun 1999 tentang Pembelian Saham Bank Umum*. Jakarta, Indonesia: Pemerintah Indonesia
- Pistor, K., M. Raiser, and S. Gelfer. 2000. Law and Finance in Transition Economies. *Economics of Transition*, 8, 325-368.
- Sorsa, P., Bakker, B., Duenwald, C., Maechler, A., Tiffin, A. 2007. Vulnerabilities in Emerging Southeastern Europe—How much cause for concern? *Working Paper No. 07/236, International Monetary Fund*.

