Seminar Nasional
FMI 2026 Surabaya
Prosiding

FMI Jawa Timur XVIII 2026

e-ISSN: 3026-4499
Vol. 4
20-22 Oktober 2026

Green Credit, Likuiditas, dan Risiko Kredit terhadap Kinerja Pasar Bank dengan Market Power sebagai Variabel Moderasi

Eunike Dwimilten & Fitri Ismiyanti

Universitas Airlangga, Surabaya

Email: eunikedwimilten@gmail.com; fitri.ismiyanti@feb.unair.ac.id

Abstract

This study examines how Green Credit, liquidity, and credit risk affect banks' market performance, and the moderating role of market power in these relationships. Market performance is proxied by Tobin's Q; Green Credit by the Green Credit Ratio; liquidity by the Loan-to-Deposit Ratio; credit risk by the Non-Performing Loan ratio; and market power by the Lerner Index. The study is motivated by inconsistencies in empirical findings regarding the relationship between credit strategies and bank market performance during a period of strengthening sustainable finance regulations in Indonesia. The sample comprises 41 commercial banks listed on the Indonesia Stock Exchange from 2021 to 2024, yielding 164 balanced panel observations, which were analyzed using moderated regression analysis based on a Fixed-Effects Model. The results indicate that Green Credit and liquidity do not significantly affect market performance, whereas credit risk has a significant negative impact. Market power weakens the influence of Green Credit, does not moderate the influence of liquidity, and buffers the negative impact of credit risk on market performance. These findings suggest that translating credit strategies into market performance depends on a bank's market power structure, with the direction of moderation varying across dimensions of credit strategy.

Keywords green credit, liquidity, credit risk, market power, bank market performance.

1. Pendahuluan

Sektor perbankan menghadapi tekanan ganda dari risiko iklim, yaitu risiko fisik yang bersumber dari dampak langsung perubahan iklim terhadap aset debitur dan risiko transisi yang bersumber dari pergeseran kebijakan dan teknologi menuju ekonomi rendah karbon. He *et al*. (2019) mengungkapkan bahwa pembangunan keuangan hijau berperan signifikan dalam mendorong efisiensi investasi energi terbarukan, sehingga sektor perbankan diposisikan sebagai katalis transisi energi. Park dan Kim (2020) menegaskan bahwa perbankan menempati posisi pivotal dalam transisi ini karena memegang kendali atas alokasi modal yang menentukan arah pembiayaan ekonomi. *Green Credit* muncul sebagai instrumen strategis bank dalam merespons tekanan tersebut. Akomea Frimpong *et al*. (2022), melalui tinjauan literatur sistematis atas penelitian *green finance* perbankan, menyimpulkan bahwa *Green Credit* merupakan salah satu instrumen utama keuangan berkelanjutan yang mengarahkan alokasi kredit dari sektor padat polusi ke sektor ramah lingkungan.

Indonesia merespons tuntutan tersebut melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan, yang mewajibkan bank umum menyusun Rencana Aksi Keuangan Berkelanjutan dan Laporan Keberlanjutan tahunan, serta

FMI Jawa Timur XVIII 2026
e-ISSN: 3026-4499
Vol. 4
20-22 Oktober 2026

Taksonomi Hijau Indonesia yang diterbitkan pada 2022 dan disempurnakan menjadi Taksonomi untuk Keuangan Berkelanjutan Indonesia pada 2024. Data Otoritas Jasa Keuangan menunjukkan total pembiayaan berkelanjutan perbankan nasional tumbuh dari Rp 1.409 triliun pada 2021 menjadi Rp2.075 triliun pada 2024. Namun demikian, peningkatan penyaluran *Green Credit* tersebut belum tentu sejalan dengan apresiasi pasar. Perhitungan awal peneliti atas bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan Tobin's Q yang masih terdispersi lebar antarbank, sehingga muncul kesenjangan antara harapan teoretis bahwa *Green Credit* akan diapresiasi pasar dan praktik empiris di pasar modal Indonesia.

Bukti empiris mengenai konsekuensi *Green Credit* terhadap kinerja bank juga jauh dari konvergen, bahkan pada konteks negara yang sama. Riyanti *et al*. (2025), yang meneliti 89 bank umum Indonesia periode 2018-2022, menemukan bahwa penyaluran *green loans* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas, dengan argumen bahwa green loans di Indonesia masih bersifat symbolic compliance. Sebaliknya, Sutrisno *et al*. (2024), yang meneliti 35 bank penyalur *Green Credit* periode 2019-2022, menemukan bahwa *Green Credit ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Pertentangan langsung ini menjadi titik tolak empiris penelitian ini. Pada dimensi kinerja pasar, inkonsistensi tersebut semakin tajam. Sagita dan Pebriyani (2025) menemukan bahwa *green financing* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kinerja pasar dengan daya jelas model yang sangat rendah, sedangkan Tiara dan Jayanti (2022) menemukan green banking tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan Romli dan Zaputra (2021) bahkan menemukan pengaruh yang negatif. Pola serupa terlihat pada variabel fundamental kredit lainnya. Minora dan Masdupi (2025) menemukan bahwa NPL dan LDR tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan perbankan, sementara Gautam (2021) menunjukkan daya jelas model terhadap Tobin's Q yang tetap moderat.

Secara konseptual, ketiga dimensi strategi kredit tersebut memiliki landasan teoretis berbeda dalam kaitannya dengan kinerja pasar. *Green Credit Ratio* dihubungkan dengan kinerja pasar melalui *Legitimacy Theory* (Suchman, 1995; Dowling & Pfeffer, 1975) sebagai sumber nilai dan *Signaling Theory* (Spence, 1973) sebagai jembatan ke pasar, karena penyaluran kredit hijau memberikan legitimasi sosial yang kemudian disinyalkan kepada investor. *Loan to Deposit Ratio* merepresentasikan intensitas intermediasi yang berpotensi menekan keberlanjutan kinerja apabila ekspansi kredit tidak diimbangi mobilisasi dana memadai (Mohanty & Krishnankutty, 2018). *Non Performing Loan* merupakan cerminan kualitas aset; dalam perspektif Agency Theory (Jensen & Meckling, 1976) dan bad management hypothesis (Berger & DeYoung, 1997), NPL yang tinggi adalah sinyal lemahnya disiplin manajerial yang dapat menurunkan ekspektasi pasar. Meskipun ketiga variabel ini relevan diuji pengaruh langsungnya, bukti empiris menunjukkan pengaruh tersebut cenderung lemah dan tidak konsisten, yang mengindikasikan bahwa penerjemahan strategi kredit menjadi kinerja pasar bersifat kondisional terhadap karakteristik struktural bank.

Faktor kondisional yang diajukan dalam penelitian ini adalah *Market power* bank yang diukur dengan *Lerner Index*. Argumen utamanya bersandar pada *Charter Value Hypothesis* (Keeley, 1990; Marcus, 1984; Repullo, 2004), yang menyatakan bahwa bank dengan *Market power*

FMI Jawa Timur XVIII 2026
e-ISSN: 3026-4499
Vol. 4
20-22 Oktober 2026

tinggi memiliki nilai waralaba (charter value) besar, yaitu nilai sekarang dari aliran laba masa depan yang bersumber dari posisi pasarnya, sehingga memiliki bantalan margin untuk menyerap biaya dan risiko serta insentif untuk berperilaku lebih prudent. Dukungan empiris atas mekanisme moderasi ini mulai terbentuk, meskipun arahnya belum seragam. Aziz *et al*. (2024) menempatkan *Lerner Index* sebagai pemoderasi dalam model interaksi yang memuat LDR dan NPL pada sampel Bank Pembangunan Daerah dengan variabel dependen profitabilitas, menyediakan preseden metodologis bagi penelitian ini. Karadima dan Louri (2020) menemukan pola yang konsisten dengan *quiet life hypothesis*, yaitu pandangan bahwa posisi pasar yang kuat dapat mengurangi insentif manajemen untuk mengelola bank secara efisien, sehingga arah moderasi *Market power* tidak dapat ditetapkan pada tingkat teori dan harus dijawab melalui pengujian empiris.

Berdasarkan paparan tersebut, penelitian yang mengintegrasikan *Green Credit Ratio*, *Loan to Deposit Ratio*, dan *Non Performing Loan* sebagai determinan kinerja pasar dengan *Market power* sebagai variabel pemoderasi dalam satu kerangka yang utuh masih sangat terbatas. Penelitian ini bertujuan mengisi celah tersebut dengan menguji pengaruh langsung *Green Credit*, likuiditas, dan risiko kredit terhadap kinerja pasar bank, serta peran moderasi *Market power* atas ketiga pengaruh tersebut, pada bank umum yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024, yaitu periode pascaimplementasi penuh kerangka keuangan berkelanjutan nasional. Rumusan masalah penelitian ini adalah sejauh mana *Green Credit*, likuiditas, dan risiko kredit memengaruhi kinerja pasar bank, dan sejauh mana *Market power* memoderasi ketiga pengaruh tersebut. Tujuan penelitian ini selaras dengan rumusan masalah tersebut, yaitu menguji pengaruh langsung ketiga dimensi strategi kredit terhadap kinerja pasar bank serta menguji peran moderasi *Market power* atas masing-masing pengaruh. Hasil penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi teoretis melalui integrasi *Signaling Theory* dengan tiga teori pendukung dalam satu model moderasi, sekaligus kontribusi praktis bagi manajemen bank dalam merancang strategi kredit yang proporsional terhadap posisi kompetitifnya, dan kontribusi kebijakan bagi regulator dalam mengevaluasi efektivitas kerangka keuangan berkelanjutan nasional.

2. Tinjauan Literatur

Penelitian ini dilandasi oleh *Signaling Theory* (Spence, 1973; Connelly *et al*., 2011) sebagai kerangka utama yang menjelaskan bagaimana pasar membaca strategi kredit sebagai sinyal prospek bank di tengah asimetri informasi antara manajemen dan investor. Agar efektif, suatu sinyal harus memenuhi syarat costly dan observable sehingga tidak mudah ditiru bank berkualitas rendah. Tiga teori pendukung digunakan pada masing-masing jalur pengaruh. *Legitimacy Theory* (Suchman, 1995; Dowling & Pfeffer, 1975) melandasi sumber nilai dari penyaluran *Green Credit* sebagai pemenuhan ekspektasi normatif keberlanjutan yang memberikan legitimasi sosial kepada bank. Agency Theory (Jensen & Meckling, 1976), diperkaya *bad management hypothesis* (Berger & DeYoung, 1997) dan tinjauan bibliometrik Ozili (2025), melandasi pengaruh *Non Performing Loan*, karena NPL tinggi mencerminkan lemahnya fungsi pengawasan manajemen dalam seleksi dan pemantauan kredit. *Charter Value Hypothesis* (Keeley, 1990; Marcus, 1984; Repullo, 2004) melandasi peran moderasi *Market*

FMI Jawa Timur XVIII 2026
e-ISSN: 3026-4499
Vol. 4
20-22 Oktober 2026

power, karena bank dengan nilai waralaba besar memiliki bantalan margin dan insentif berperilaku prudent yang memengaruhi bagaimana pasar membaca sinyal strategi kredit bank tersebut.

Green Credit Ratio. *Green Credit* berakar pada evolusi konsep perbankan berkelanjutan. Jeucken (2001) menggambarkan evolusi sikap bank terhadap keberlanjutan melalui empat fase, dari *defensive banking* yang memandang isu lingkungan semata sebagai beban biaya, menuju *preventive, offensive*, hingga *sustainable banking* yang menempatkan keberlanjutan sebagai inti strategi bisnis. Konsep ini kemudian mengkristal menjadi *Green Credit*, yang oleh Aizawa dan Yang (2010) didefinisikan sebagai instrumen semi regulatif yang mengarahkan bank membatasi kredit ke industri padat polusi sekaligus mendorong pembiayaan ke sektor ramah lingkungan. Galán dan Tan (2024) memahami *Green Credit* sebagai kredit untuk tujuan perlindungan lingkungan, mencakup pendanaan energi terbarukan dan ekonomi sirkular. Berdasarkan definisi tersebut, *Green Credit* dipahami sebagai kredit yang penyalurannya mengintegrasikan pertimbangan lingkungan ke dalam keputusan pembiayaan bank.

Pada konteks Indonesia, *Green Credit* tidak dilaporkan sebagai pos tersendiri, melainkan bagian dari portofolio pembiayaan berkelanjutan yang diatur POJK Nomor 51/POJK.03/2017 dan disempurnakan melalui Taksonomi Hijau Indonesia 2022 serta Taksonomi untuk Keuangan Berkelanjutan Indonesia 2024. Cakupan ini lebih luas daripada kredit hijau lingkungan murni karena turut mencakup pembiayaan UMKM dan aktivitas berdimensi sosial, sehingga *Green Credit* Ratio pada penelitian ini mengukur intensitas pembiayaan berkelanjutan dalam makna luas. Penelitian terdahulu terbelah ke dalam tiga arah. Kelompok pertama menunjukkan pengaruh positif, seperti Baharudin dan Arifin (2023) pada bank go public Indonesia dan Tian *et al*. (2025) melalui event study atas pengumuman pinjaman. Kelompok kedua menunjukkan pengaruh tidak langsung, sebagaimana Soares dan Pangestuti (2024) yang menemukan *Green Credit* berpengaruh melalui mediasi profitabilitas. Kelompok ketiga menunjukkan pengaruh tidak signifikan atau negatif pada konteks Indonesia, sebagaimana Sagita dan Pebriyani (2025) dan Tiara dan Jayanti (2022). Dengan landasan *Legitimacy Theory* dan *Signaling Theory*, penelitian ini mengikuti argumen kelompok pertama bahwa *Green Credit* diprediksi berpengaruh positif terhadap kinerja pasar.

Loan to Deposit Ratio. LDR merupakan ukuran likuiditas yang dihitung sebagai proporsi total kredit terhadap total dana pihak ketiga (Mohanty & Krishnankutty, 2018), yang berbanding terbalik dengan likuiditas: semakin tinggi LDR, semakin rendah bantalan likuiditas yang tersisa. Berbeda dari penelitian terdahulu yang menempatkan LDR sebagai variabel kontrol, penelitian ini menaikkan posisinya menjadi variabel independen karena intensitas intermediasi merupakan salah satu dimensi inti strategi kredit yang diuji. Otoritas menetapkan rentang LDR ideal 78 persen sampai 92 persen melalui kerangka Rasio Intermediasi Makroprudensial, dengan disinsentif bagi bank yang melampaui batas atas, sehingga LDR tinggi diperlakukan sebagai indikasi tekanan likuiditas. Penelitian terdahulu menunjukkan kecenderungan dominan ke arah negatif: Ebenezer *et al*. (2019) menemukan *liquidity risk* berpengaruh negatif terhadap *firm value* bank Nigeria, sementara Putri dan Wiksuana (2021) serta Athayya dan Yulazri (2025) menemukan hasil serupa di Indonesia. Sebagian kecil studi menemukan arah positif, seperti

FMI Jawa Timur XVIII 2026
e-ISSN: 3026-4499
Vol. 4
20-22 Oktober 2026

Akben Selcuk (2016), sementara Minora dan Masdupi (2025) menemukan LDR tidak berpengaruh signifikan. Dengan landasan *Signaling Theory* dan dasar regulatif tersebut, penelitian ini memprediksi LDR berpengaruh negatif terhadap kinerja pasar.

Non Performing Loan. NPL merupakan indikator kualitas aset yang merefleksikan tingkat kredit bermasalah dalam portofolio kredit bank (Berger & DeYoung, 1997), diukur sebagai NPL *gross* sesuai konvensi penilaian profil risiko bank. NPL diposisikan sebagai variabel independen karena kualitas aset merupakan dimensi strategi kredit yang diuji, dengan jalur yang dilandasi *Agency Theory* dan *bad management hypothesis*. Ozili (2025), melalui tinjauan bibliometrik atas literatur NPL global, menempatkan NPL sebagai indikator utama profil risiko bank, sementara Naili dan Lahrichi (2022) menyimpulkan determinan NPL tetap menjadi isu yang belum tuntas dengan hasil yang kerap kontradiktif. Penelitian terdahulu menunjukkan kecenderungan dominan ke arah negatif sejalan dengan teori: Boussaada *et al*. (2023) menemukan NPL berpengaruh negatif terhadap Tobin's Q bank Eropa, Lai dan Goh (2025) menemukan hasil serupa pada bank Amerika Serikat, dan pada konteks Indonesia Gautam (2021) serta Athayya dan Yulazri (2025) menemukan hasil sejalan. Sebagian kecil studi menemukan arah berlawanan, seperti Murni *et al*. (2019) yang menemukan pengaruh positif. Dengan landasan *Agency Theory*, penelitian ini memprediksi NPL berpengaruh negatif terhadap kinerja pasar.

Kinerja Pasar Bank (Tobin's Q). Tobin's Q berakar pada gagasan Tobin dan Brainard (1968) serta Tobin (1969) sebagai rasio kinerja pasar suatu aset terhadap biaya penggantinya. Keunggulan konseptualnya terletak pada sifat forward looking: Lindenberg dan Ross (1981) menegaskan bahwa Tobin's Q merefleksikan ekspektasi pasar atas prospek perusahaan, karena kinerja pasar ekuitas terbentuk dari ekspektasi investor terhadap laba dan pertumbuhan masa depan, bukan semata kinerja terealisasi. Pemilihan Tobin's Q dilandasi pertimbangan komparatif: ukuran akuntansi seperti ROA dan ROE bersifat backward looking dan rentan terhadap kebijakan akuntansi, sementara return saham sangat fluktuatif terhadap sentimen jangka pendek, dengan preseden kuat pada konteks Indonesia oleh Athayya dan Yulazri (2025). Penempatan Tobin's Q sebagai variabel dependen sejalan dengan *Signaling Theory* sebagai teori utama, karena kinerja pasar pada hakikatnya merupakan refleksi langsung dari respons investor terhadap sinyal yang dikirim manajemen melalui strategi kreditnya.

Market power. *Market power* merupakan kemampuan bank menetapkan harga jasa keuangan di atas biaya marjinalnya, yang mencerminkan sejauh mana bank tersebut terbebas dari tekanan kompetisi, diukur dengan *Lerner Index* yang diperkenalkan Lerner (1934). Das dan Pati (2024) menemukan bank Indonesia secara umum memiliki *Market power* relatif tinggi meskipun tren menurun seiring meningkatnya kompetisi, sehingga variasi *Market power* antarbank menjadi karakteristik yang relevan dikaji. Pemilihan *Lerner Index* sebagai proksi didasari tiga pertimbangan: bersifat spesifik bank sehingga layak sebagai pemoderasi pada data panel, menangkap *Market power* pada tataran perilaku penetapan harga yang konseptual dekat dengan gagasan *charter value*, serta merupakan ukuran yang mapan dalam literatur perbankan. Peran *Market power* tidak tunggal: Tabak *et al*. (2015) menemukan bank Brazil dengan *Market power* meningkat cenderung lebih konservatif dalam pengambilan risiko, sejalan dengan logika

e-ISSN: 3026-4499
Vol. 4
20-22 Oktober 2026

charter value, sedangkan Bahri dan Hamza (2020) menemukan *Market power* lebih tinggi pada bank Eropa justru dikaitkan dengan stabilitas lebih rendah, dan Karadima dan Louri (2020) mengaitkan *Market power* dengan pelemahan disiplin pengawasan kredit melalui *quiet life hypothesis*. Keberagaman arah temuan ini memperkuat relevansi pengujian peran moderasi *Market power* sebagai pertanyaan empiris yang belum dapat dipastikan di awal.

Variabel Kontrol. Penelitian ini menggunakan dua variabel kontrol spesifik bank, yaitu ukuran bank dan *Capital Adequacy Ratio*, yang keduanya merupakan determinan fundamental yang terbukti konsisten memengaruhi kinerja bank sehingga perlu dikendalikan agar estimasi pengaruh variabel utama tidak terbias. Ukuran bank diproksikan melalui logaritma natural total aset (Athanasoglou *et al*., 2008), dengan bukti empiris yang terbelah antara pengaruh positif (Irawati *et al*., 2019) dan tidak signifikan (Tui *et al*., 2017). *Capital Adequacy Ratio* merepresentasikan kecukupan modal bank dalam menyerap potensi kerugian, dengan bukti empiris yang juga terbelah antara pengaruh positif sebagai buffer kepercayaan investor (Rahadian & Handono, 2022; Ikhsan & Jumono, 2022) dan pengaruh negatif karena persepsi modal menganggur (Athayya & Yulazri, 2025).

Pengaruh *Green Credit* terhadap Kinerja Pasar. Dalam kerangka *Legitimacy Theory* dan *Signaling Theory*, penyaluran *Green Credit* memberikan legitimasi sosial yang kemudian disinyalkan kepada investor sebagai komitmen keberlanjutan yang sulit ditiru bank lain, karena menuntut investasi pada sistem penilaian risiko lingkungan dan adaptasi proses bisnis (Galán & Tan, 2024; Lian *et al*., 2022). Lian *et al*. (2022) menemukan penyaluran kredit hijau meningkatkan ROA dan *Net Interest Margin* bank Tiongkok, dan Sutrisno *et al*. (2024) menemukan hasil positif serupa pada bank Indonesia. Peneliti berpendapat bahwa pada periode 2021-2024, penguatan kerangka regulasi keuangan berkelanjutan Indonesia mendorong *Green Credit* ditangkap sebagai sinyal positif oleh pasar. Hipotesis pertama dirumuskan sebagai berikut. H1: *Green Credit* berpengaruh positif terhadap kinerja pasar bank.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kinerja Pasar. *Loan to Deposit Ratio* yang tinggi mengindikasikan penyaluran kredit yang agresif relatif terhadap basis pendanaan dan berpotensi meningkatkan risiko likuiditas yang menekan keberlanjutan kinerja (Mohanty & Krishnankutty, 2018). Fajaria dan Isnalita (2018) menemukan likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, konsisten dengan pandangan bahwa ekspansi kredit tanpa mobilisasi dana yang memadai dibaca pasar sebagai peningkatan risiko. Peneliti berpendapat bahwa intensitas intermediasi yang berlebihan akan direspons negatif oleh pasar sebagai bentuk peningkatan risiko likuiditas. Hipotesis kedua dirumuskan sebagai berikut. H2: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kinerja pasar bank.

Pengaruh Risiko Kredit terhadap Kinerja Pasar. Dalam perspektif Agency Theory dan bad management hypothesis, *Non Performing Loan* yang tinggi mencerminkan lemahnya fungsi pengawasan manajemen dalam seleksi dan pemantauan kredit, sehingga menjadi sinyal negatif bagi investor. Rahadian dan Handono (2022) serta Gautam (2021) menemukan risiko kredit berpengaruh negatif terhadap nilai bank. Peneliti berpendapat bahwa investor akan mendiskon valuasi bank dengan kualitas aset yang memburuk karena mengindikasikan ekspektasi kerugian

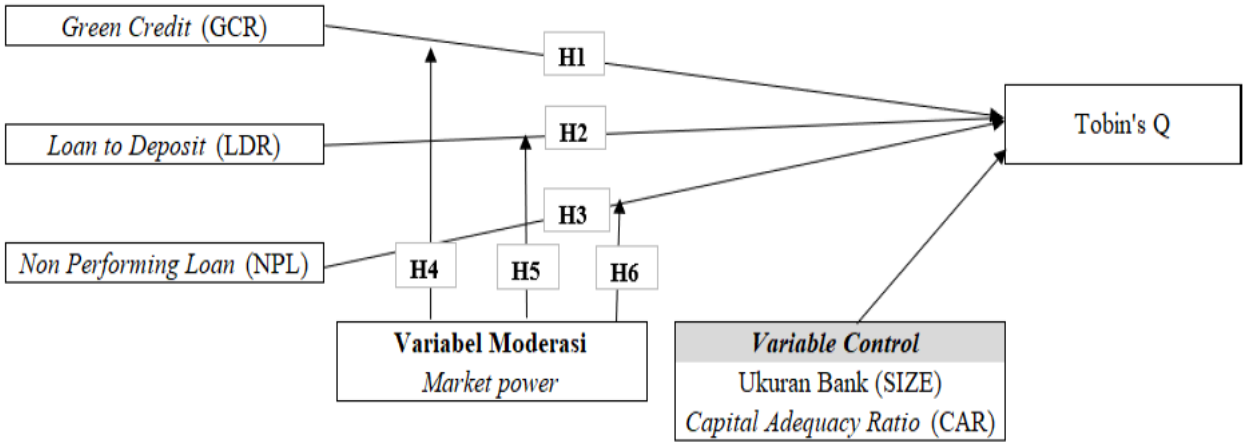
FMI Jawa Timur XVIII 2026
e-ISSN: 3026-4499
Vol. 4
20-22 Oktober 2026

masa depan. Hipotesis ketiga dirumuskan sebagai berikut. H3: Risiko kredit berpengaruh negatif terhadap kinerja pasar bank.

Moderasi *Market power* pada Pengaruh *Green Credit*. Berdasarkan Charter Value Hypothesis, bank dengan *Market power* tinggi memiliki nilai waralaba besar yang membuat sinyal keberlanjutannya lebih kredibel karena ditopang prospek laba yang lebih terjamin. Aziz *et al*. (2024) menyediakan preseden metodologis penempatan *Lerner Index* sebagai pemoderasi hubungan strategi kredit dengan kinerja bank. Peneliti berpendapat bahwa *Market power* memperkuat kredibilitas sinyal *Green Credit* di mata investor. Hipotesis keempat dirumuskan sebagai berikut. H4: *Market power* memperkuat pengaruh positif *Green Credit* terhadap kinerja pasar bank.

Moderasi *Market power* pada Pengaruh Likuiditas. Bank dengan daya tawar harga yang kuat diperkirakan lebih mudah menyerap tekanan likuiditas dari LDR yang tinggi tanpa mengorbankan valuasi pasar, sejalan dengan argumen bantalan margin pada *Charter Value Hypothesis*. Peneliti berpendapat bahwa *Market power* memperlemah persepsi risiko pasar atas intensitas intermediasi yang tinggi. Hipotesis kelima dirumuskan sebagai berikut. H5: *Market power* memperlemah pengaruh negatif likuiditas terhadap kinerja pasar bank.

Moderasi *Market power* pada Pengaruh Risiko Kredit. Karadima dan Louri (2020) menemukan bahwa struktur pasar memengaruhi bagaimana risiko kredit terbentuk pada bank dengan *Market power* berbeda. Charter Value Hypothesis memprediksi bahwa bank dengan nilai waralaba besar memiliki bantalan laba dan berperilaku lebih prudent sehingga tingkat NPL yang sama dipersepsikan investor sebagai risiko yang lebih terkendali. Peneliti berpendapat bahwa *Market power* berfungsi sebagai penyangga atas dampak negatif kredit bermasalah terhadap valuasi pasar. Hipotesis keenam dirumuskan sebagai berikut. H6: *Market power* memperlemah pengaruh negatif risiko kredit terhadap kinerja pasar bank.



Gambar 1. Model Penelitian

3. Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan desain *explanatory research* yang

e-ISSN: 3026-4499
Vol. 4
20-22 Oktober 2026

menguji hubungan kausal antarvariabel berdasarkan kerangka teoretis yang telah ditetapkan (Sekaran & Bougie, 2016). Penelitian ini berpijak pada paradigma positivis dengan pendekatan deduktif, yaitu menurunkan hipotesis dari teori untuk kemudian diuji secara empiris menggunakan data, dan tergolong *hypothesis testing research* yang menuntut pengukuran objektif dan analisis statistik atas data yang dapat dikuantifikasi. Objek penelitian adalah bank umum yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2024. Populasi dipilih dengan tiga pertimbangan: bank yang terdaftar di BEI tunduk pada kewajiban pengungkapan yang lebih ketat, wajib menyusun *Sustainability Report* sesuai POJK Nomor 51/POJK.03/2017 yang menjadi sumber utama data *Green Credit*, dan keterdaftarannya memungkinkan pengukuran kinerja pasar melalui Tobin's Q yang membutuhkan data harga saham.

Sampel ditentukan melalui purposive sampling dengan kriteria: terdaftar berturut-turut di BEI selama periode pengamatan; menyalurkan dan mengungkapkan informasi *Green Credit* dalam *Sustainability Report* atau Laporan Tahunan secara konsisten; mempublikasikan laporan keuangan dan *Sustainability Report* yang telah diaudit secara konsisten; memiliki kelengkapan data seluruh variabel penelitian; serta tidak mengalami delisting selama periode pengamatan. Dari 47 bank umum yang terdaftar di BEI, diperoleh 41 bank yang memenuhi seluruh kriteria setelah mengeluarkan 1 bank dengan laporan keuangan tidak lengkap dan 5 bank yang tidak mengungkapkan data *Green Credit* secara eksplisit, menghasilkan 164 observasi data panel seimbang (41 bank dikali 4 tahun). Data komponen *Lerner Index* tahun 2020 turut dikumpulkan sebagai basis penghitungan variabel lag, namun tidak diperlakukan sebagai tahun observasi tersendiri. Data dikumpulkan melalui teknik dokumentasi dengan lima tahap: penyaringan populasi awal dari IDX *Stock Watch,* pengunduhan Laporan Keuangan Tahunan dan *Sustainability Report* untuk seluruh tahun pengamatan, verifikasi kelengkapan dan penyaringan sampel berdasarkan kriteria *purposive sampling*, ekstraksi data ke dalam template terstandar, serta penyusunan data panel dengan validasi silang terhadap Statistik Perbankan Indonesia.

Kinerja pasar bank diukur dengan Tobin's Q mengikuti formula Chung dan Pruitt (1994), yaitu rasio nilai pasar ekuitas ditambah nilai buku utang terhadap nilai buku total aset. *Green Credit Ratio* diukur sebagai rasio total *Green Credit* terhadap total kredit yang disalurkan bank (Yin *et al*., 2021; Lian *et al*., 2022), dengan total *Green Credit* dioperasionalkan dari portofolio pembiayaan berkelanjutan yang dilaporkan bank sesuai POJK Nomor 51/POJK.03/2017. Perlu ditegaskan bahwa cakupan pembiayaan berkelanjutan menurut regulasi tersebut tidak terbatas pada aktivitas berorientasi lingkungan, melainkan juga mencakup pembiayaan Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah serta aktivitas berdimensi sosial, sehingga *Green Credit Ratio* pada penelitian ini mengukur intensitas pembiayaan berkelanjutan dalam makna luas. *Loan to Deposit Ratio* diukur sebagai rasio total kredit terhadap total dana pihak ketiga (Mohanty & Krishnankutty, 2018). *Non Performing Loan* diukur sebagai rasio kredit bermasalah terhadap total kredit secara gross.

Market power diproksikan dengan *Lerner Index*, yaitu selisih harga output dan biaya marginal yang dinormalisasi terhadap harga (Spierdijk & Zaouras, 2018; Tan & Floros, 2018). Biaya marginal diestimasi dari fungsi biaya translog dengan pendekatan Berger, Klapper, dan Turk Ariss (2009), menggunakan total aset sebagai output tunggal dan tiga harga input, yaitu harga

FMI Jawa Timur XVIII 2026
e-ISSN: 3026-4499
Vol. 4
20-22 Oktober 2026

tenaga kerja, harga dana, dan harga modal fisik, dengan total biaya dan harga input dinormalisasi terhadap harga modal fisik untuk memenuhi syarat homogenitas linear. Setelah parameter fungsi biaya diestimasi, biaya marginal dihitung sebagai turunan pertama fungsi biaya terhadap output, yang kemudian dibandingkan dengan harga output untuk memperoleh *Lerner Index*. *Lerner Index* digunakan dalam bentuk lag satu periode sebagai spesifikasi utama untuk meredam potensi simultanitas dengan kinerja pasar tahun berjalan, dan diestimasi ulang dalam bentuk kontemporer sebagai uji ketahanan. Ukuran bank diukur dengan logaritma natural total aset, dan *Capital Adequacy Ratio* diukur sebagai rasio total modal terhadap aset tertimbang menurut risiko, keduanya digunakan sebagai variabel kontrol.

Data dianalisis dengan regresi data panel menggunakan *moderated regression analysis* pada dua model bertingkat, dirumuskan sebagai berikut.

$$TQ_{it} = \alpha + \beta_1 GCR_{it} + \beta_2 LDR_{it} + \beta_3 NPL_{it} + \beta_4 LER_{it} + \beta_5 SIZE_{it} + \beta_6 CAR_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$TQ_{it} = \alpha + \beta_1 GCR_{it} + \beta_2 LDR_{it} + \beta_3 NPL_{it} + \beta_4 LER_{it} + \beta_5 (GCR \times LER)_{it} + \beta_6 (LDR \times LER)_{it} + \beta_7 (NPL \times LER)_{it} + \beta_8 SIZE_{it} + \beta_9 CAR_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Pemilihan model estimasi antara *Common Effect Model, Fixed Effect Model*, dan Ra*ndom Effect Model* dilakukan melalui uji Chow dan uji Hausman dengan estimasi menggunakan EViews 13. Uji asumsi klasik mencakup uji normalitas dengan statistik Jarque Bera (Jarque & Bera, 1980), uji multikolinearitas melalui matriks korelasi dengan ambang 0,80 (Gujarati & Porter, 2009), uji heteroskedastisitas dengan Uji Glejser (Glejser, 1969), dan uji autokorelasi dengan statistik Durbin-Watson (Durbin & Watson, 1951), dengan kriteria model bebas autokorelasi apabila nilai Durbin-Watson berada di antara batas atas dan 4 dikurangi batas atas. Pengujian hipotesis mencakup uji koefisien determinasi, uji F, dan uji t pada tingkat signifikansi 5%. Karena hipotesis penelitian bersifat berarah atau satu sisi, probabilitas dua sisi yang dilaporkan EViews dikonversi menjadi satu sisi dengan membaginya dua (Gujarati & Porter, 2009). Sebagai uji ketahanan atas indikasi heteroskedastisitas, kedua model diestimasi ulang menggunakan White diagonal standard errors (White, 1980), dan sebagai uji ketahanan atas pilihan spesifikasi waktu, model moderasi diestimasi ulang dengan mengganti *Lerner Index* lag dengan *Lerner Index* kontemporer.

4. Hasil dan Pembahasan

Berdasarkan kriteria purposive sampling, diperoleh 41 bank umum dari 47 bank yang terdaftar di BEI, menghasilkan 164 observasi. Statistik deskriptif (Tabel 1) menunjukkan rata-rata Green Credit Ratio sebesar 21,665 persen dengan deviasi standar 18,703, terentang dari 0,152 persen (Bank Woori Saudara Indonesia, 2024) hingga 99,900 persen (Bank BTPN Syariah, 2021). Nilai tertinggi ini tergolong wajar mengingat cakupan pembiayaan berkelanjutan menurut POJK 51 turut mencakup pembiayaan UMKM. Rata-rata LDR sebesar 87,672 persen berada dalam rentang ideal otoritas, dengan nilai maksimum 373,610 persen pada Bank Amar Indonesia (2023) yang menjadi pencilan ekstrem. Rata-rata NPL sebesar 2,950 persen berada di bawah ambang maksimum regulator sebesar 5 persen. Rata-rata Lerner Index sebesar 0,158 menunjukkan bank sampel secara rata-rata mampu menetapkan harga 15,8 persen di atas biaya

FMI Jawa Timur XVIII 2026
e-ISSN: 3026-4499
Vol. 4
20-22 Oktober 2026

marginalnya, dengan nilai negatif pada sejumlah bank digital dan bank fase ekspansi. Rata-rata Tobin's Q sebesar 1,305 berada di atas satu, namun median 0,980 menunjukkan lebih dari separuh bank justru undervalued, dengan skewness dan kurtosis yang ekstrem mengindikasikan apresiasi pasar yang terkonsentrasi pada sedikit bank bervaluasi tinggi seperti Bank Jago. Ukuran bank memiliki deviasi standar relatif kecil dengan skewness mendekati nol, menandakan distribusi paling mendekati normal di antara seluruh variabel, sedangkan CAR memiliki rentang lebar dengan skewness dan kurtosis tinggi akibat sejumlah bank kecil berpermodalan jauh berlebih. Secara keseluruhan, statistik deskriptif menunjukkan kondisi fundamental sampel yang sehat secara agregat namun dengan keragaman antarbank yang tinggi, suatu kondisi yang ideal untuk menguji pengaruh strategi kredit dan moderasi Market power karena tersedia variasi data yang memadai.

Tabel 1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Ukuran	GCR	LDR	NPL	Tobin's Q	Lerner	Bank size	CAR
Mean	21,665	87,672	2,950	1,305	0,158	11,016	35,021
Median	19,060	83,905	2,715	0,981	0,173	10,500	26,200
Maksimum	99,900	373,610	10,660	18,336	0,698	14,702	169,920
Minimum	0,152	20,530	0,000	0,414	-1,561	7,815	10,500
Std. Dev.	18,703	38,129	1,967	1,484	0,312	1,664	24,003

Sumber: Output EViews (diolah), 2026.

Uji Chow dan uji Hausman pada kedua model menghasilkan probabilitas di bawah 0,05, sehingga Fixed Effect Model dipilih sebagai model estimasi utama. Terpilihnya Fixed Effect Model mengindikasikan bahwa karakteristik spesifik bank yang tidak terobservasi, seperti reputasi dan kualitas manajemen, berkorelasi dengan variabel penjelas dan relevan dimodelkan sebagai efek tetap. Dalam perspektif Signaling Theory, temuan ini menegaskan bahwa penilaian pasar atas suatu bank tidak hanya ditentukan oleh strategi kredit yang disinyalkan pada periode berjalan, tetapi juga melekat pada identitas dan atribut intrinsik bank yang relatif permanen. Uji asumsi klasik menunjukkan residual tidak sepenuhnya berdistribusi normal (Jarque Bera sebesar 132,380; probabilitas 0,000), namun derajat ketidaknormalan tergolong moderat dengan skewness 0,672 yang relatif kecil, dan dengan 164 observasi, Central Limit Theorem menjamin validitas inferensi secara asimtotik (Gujarati & Porter, 2009; Wooldridge, 2010). Uji multikolinearitas menunjukkan seluruh koefisien korelasi antarvariabel bebas berada di bawah 0,55, jauh di bawah ambang 0,80 (Gujarati & Porter, 2009), dengan korelasi tertinggi antara bank size dan CAR sebesar -0,502. Korelasi tinggi antara suku interaksi dan variabel pembentuknya merupakan konsekuensi struktural penyusunan model moderasi dan tidak menimbulkan bias pada koefisien, meskipun memperbesar standard error (Aiken & West, 1991; Disatnik & Sivan, 2016). Uji Glejser mengindikasikan heteroskedastisitas pada LDR dan interaksi GCR dikali Lerner, namun estimasi ulang dengan White diagonal standard errors tidak mengubah keputusan hipotesis manapun, kecuali menegaskan penolakan H2. Uji Durbin-

FMI Jawa Timur XVIII 2026
e-ISSN: 3026-4499
Vol. 4
20-22 Oktober 2026

Watson pada Model 2 menghasilkan nilai 2,028, berada dalam rentang bebas autokorelasi antara 1,8614 dan 2,1386 pada taraf 5%.

Tabel 2 menunjukkan penambahan suku interaksi pada Model 2 meningkatkan Adjusted R squared dari 0,647 menjadi 0,842, atau naik 19,5 poin persentase, menandakan kontribusi besar peran moderasi Market power terhadap daya jelas model. Uji F Model 2 menghasilkan F-statistik 18,721 dengan probabilitas 0,000, sehingga model dinyatakan layak secara simultan. Persamaan regresi Model 2 yang terbentuk adalah Tobin's Q sama dengan 11,937 ditambah 0,001 GCR dikurangi 0,003 LDR dikurangi 0,132 NPL dikurangi 1,901 Lerner dikurangi 0,165 interaksi GCR dan Lerner ditambah 0,003 interaksi LDR dan Lerner ditambah 0,859 interaksi NPL dan Lerner dikurangi 0,902 Bank size ditambah 0,019 CAR.

Tabel 2. Hasil Estimasi Regresi Data Panel (Fixed Effect Model) dan Pengujian Hipotesis

Variabel	Koef. M1	Prob. M1 (1-sisi)	Koef. M2	Prob. M2 (1-sisi)	Hipotesis	Keputusan
Konstanta	7,739	-	11,937	-	-	-
GCR	0,014	0,1955	0,001	-	H1 (+)	Ditolak
LDR	-0,009	0,0305*	-0,003	-	H2 (-)	Ditolak
NPL	-0,197	0,0076	-0,132	-	H3 (-)	Diterima
Lerner (t-1)	-1,930	-	-1,901	-	-	-
GCR x Lerner	-	-	-0,165	0,0000	H4 (+)	Ditolak
LDR x Lerner	-	-	0,003	0,1855	H5 (+)	Ditolak
NPL x Lerner	-	-	0,859	0,0000	H6 (+)	Diterima
Bank size	-0,648	-	-0,902	-	-	-
CAR	0,059	-	0,019	-	-	-
Adjusted R^2	0,647		0,842			
F-statistik	7,495***		18,721***			
Durbin-Watson	2,032		2,028			
N	164		164			

Sumber: Output EViews (diolah), 2026. *) Signifikan pada estimasi baku namun tidak bertahan setelah koreksi White diagonal standard errors (probabilitas menjadi 0,163), sehingga H2 tetap ditolak. ***) signifikan pada 1%.

Green Credit Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja pasar pada kedua model, dengan probabilitas satu sisi 0,1955 pada Model 1, sehingga H1 ditolak. Ketidaksignifikanan ini bukan disebabkan minimnya variasi data, karena GCR terentang sangat lebar, melainkan karena kandungan informasi sinyalnya kabur. Cakupan pembiayaan berkelanjutan menurut POJK 51 yang luas menyebabkan rasio GCR tinggi pada satu bank tidak selalu bermakna sama dengan bank lain. Temuan ini konsisten dengan Sagita dan Pebriyani (2025) dan Tiara dan

FMI Jawa Timur XVIII 2026
e-ISSN: 3026-4499
Vol. 4
20-22 Oktober 2026

Jayanti (2022) pada konteks Indonesia, dan sejalan dengan tahap perkembangan taksonomi hijau Indonesia yang baru terbentuk bertahap selama periode pengamatan: Taksonomi Hijau Indonesia baru diterbitkan pada 2022 dan disempurnakan menjadi TKBI pada Februari 2024, sehingga selama sebagian besar periode pengamatan pengungkapan Green Credit belum memiliki standar klasifikasi yang seragam dan dapat diperbandingkan antarbank.

Loan to Deposit Ratio juga tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja pasar, dengan probabilitas satu sisi 0,0305 pada estimasi baku yang naik menjadi 0,163 setelah koreksi heteroskedastisitas, sehingga H2 ditolak. Rata-rata dan median LDR sampel yang terkonsentrasi pada rentang ideal otoritas, dengan variasi ekstrem hanya bersumber dari sedikit pencilan, membuat pasar tidak memiliki dasar yang konsisten untuk menjadikan LDR sebagai sinyal valuasi. Kondisi likuiditas industri yang longgar sepanjang 2021-2024, tercermin dari Liquidity Coverage Ratio industri sebesar 231,14 persen pada awal 2024, turut memperkuat pola ini karena perbedaan LDR antarbank tidak diterjemahkan pasar menjadi perbedaan risiko likuiditas yang berarti.

Non Performing Loan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja pasar pada kedua model, dengan koefisien Model 1 sebesar minus 0,197 dan probabilitas satu sisi 0,008, sehingga H3 diterima. Temuan ini sesuai prediksi Agency Theorydan bad management hypothesis, dan konsisten dengan Boussaada et al. (2023) pada bank Eropa, Lai dan Goh (2025) pada bank Amerika Serikat, serta Rahadian dan Handono (2022) dan Gautam (2021). Signifikansi ini bersumber dari keragaman kualitas aset antarbank yang tinggi, yang menyediakan variasi memadai bagi pasar untuk membedakan bank berdasarkan kualitas asetnya, terutama pada periode berakhirnya stimulus restrukturisasi kredit Covid-19 pada Maret 2024, ketika perbedaan kualitas aset yang sebenarnya antarbank menjadi lebih menentukan dalam penilaian pasar.

e-ISSN: 3026-4499
Vol. 4
20-22 Oktober 2026

Tabel 3. Efek Marginal Variabel Independen pada Berbagai Tingkat Market power

Variabel	Market power Rendah (Lerner=-0,154)	Rata-rata (Lerner=0,158)	Market power Tinggi (Lerner=0,470)
GCR	+0,026	-0,025	-0,077
LDR	-0,004	-0,003	-0,002
NPL	-0,265	+0,003	+0,271

Sumber: Output EViews (diolah), 2026. Efek marginal LDR tidak diinterpretasikan sebagai pola karena suku interaksi LDR x Lerner tidak signifikan.

Pada dimensi moderasi, suku interaksi GCR dikali Lerner berpengaruh negatif dan signifikan, dengan koefisien minus 0,165 dan probabilitas 0,000, berlawanan arah dengan prediksi H4, sehingga H4 ditolak. Tabel 3 menunjukkan pengaruh GCR terhadap kinerja pasar bernilai positif pada bank berkekuatan pasar rendah namun berbalik negatif pada bank dominan. Pola ini konsisten dengan quiet life hypothesis (Karadima & Louri, 2020), yaitu bank dengan Market power tinggi cenderung kurang terdorong menjadikan inisiatif keberlanjutan sebagai sumber diferensiasi karena telah menikmati rente dari posisi pasarnya, sehingga sinyal Green Credit kurang bernilai tambah di mata investor. Sebaliknya, bank yang menghadapi kompetisi ketat membutuhkan diferensiasi, sehingga komitmen Green Credit yang kredibel menjadi sinyal pembeda yang lebih diapresiasi pasar. Penjelasan alternatif turut bersumber dari konstruksi GCR sebagai rasio: bank dominan dengan kapasitas ekspansi kredit korporasi yang besar dapat mengalami penurunan rasio GCR secara mekanis meskipun nilai absolut kredit hijaunya bertambah, sehingga ekspansi kredit yang diapresiasi pasar berimpit secara temporal dengan penurunan rasio tersebut. Kedua penjelasan ini memiliki implikasi berbeda yang belum dapat dipisahkan secara empiris dalam penelitian ini, dan menuntut ukuran kredit hijau dalam nilai absolut sebagai agenda penelitian lanjutan.

Suku interaksi LDR dikali Lerner tidak berpengaruh signifikan, dengan koefisien 0,003 dan probabilitas 0,3710, sehingga H5 ditolak. Efek marginal LDR nyaris datar pada seluruh tingkat Market power, menunjukkan bahwa penilaian pasar atas dimensi intermediasi relatif seragam antarbank dan tidak bergantung pada struktur kekuatan pasar. Manfaat maupun risiko dari tingkat penyaluran kredit terhadap simpanan cenderung dinilai berdasarkan posisinya relatif terhadap rentang ideal, bukan berdasarkan tingkat dominasi pasar bank.

Suku interaksi NPL dikali Lerner berpengaruh positif dan signifikan, dengan koefisien 0,859 dan probabilitas 0,000, sesuai prediksi, sehingga H6 diterima. Dampak negatif NPL pada bank kompetitif berkurang mendekati nol pada tingkat Market power rata-rata dan berbalik positif pada bank dominan, dengan titik netral pada Lerner sekitar 0,154, hampir berimpit dengan rata-rata sampel. Temuan ini mendukung Charter Value Hypothesis (Keeley, 1990): bank dengan Market power tinggi memiliki bantalan laba dan berperilaku lebih prudent sehingga tingkat NPL yang sama dipersepsikan investor sebagai risiko yang lebih terkendali. Kontribusi penelitian ini terletak pada level penerjemahan risiko menjadi kinerja pasar: sebagian besar literatur menguji hubungan Market power dengan tingkat NPL itu sendiri, sedangkan penelitian

FMI Jawa Timur XVIII 2026
e-ISSN: 3026-4499
Vol. 4
20-22 Oktober 2026

ini menunjukkan Market power memoderasi respons valuasi pasar atas NPL. Uji ketahanan dengan Lerner Index kontemporer menunjukkan bahwa moderasi GCR dikali Lerner tetap robust (koefisien minus 0,168; probabilitas 0,0002), sedangkan moderasi NPL dikali Lerner tidak bertahan (koefisien 0,190; probabilitas 0,404), mengindikasikan bahwa efek penyangga tersebut bersumber dari Market power yang telah mapan pada periode sebelumnya, bukan dari kondisi kontemporer, sejalan dengan konstruk Charter Value Hypothesis sebagai nilai yang terakumulasi antarwaktu. Sensitivitas ini diakui secara terbuka sebagai keterbatasan temuan H6.

Selain berperan sebagai pemoderasi, Lerner Index berpengaruh langsung negatif dan signifikan terhadap kinerja pasar pada Model 1, dengan koefisien minus 1,930 dan probabilitas 0,0002, yang dapat dipahami dari komposisi sampel: sejumlah bank bervaluasi tertinggi selama periode pengamatan justru bank digital dan bank fase ekspansi dengan Lerner Index rendah bahkan negatif, sementara bank mapan berkekuatan pasar tinggi cenderung berada pada fase pertumbuhan yang lebih terbatas sehingga memperoleh premi valuasi lebih rendah. Bank size berpengaruh negatif signifikan pada Model 2, mengindikasikan bank besar yang mapan memiliki ruang pertumbuhan lebih terbatas sehingga menerima premi valuasi lebih rendah dibanding bank kecil yang berkembang. CAR berpengaruh positif signifikan pada kedua model, mencerminkan apresiasi pasar atas permodalan yang kuat sebagai sinyal stabilitas dan solvabilitas.

Secara keseluruhan, dari enam hipotesis yang diuji, dua diterima yaitu H3 dan H6, sedangkan empat ditolak yaitu H1, H2, H4, dan H5. Temuan ini menegaskan bahwa di antara tiga dimensi strategi kredit, hanya kualitas aset yang berpengaruh langsung dan signifikan terhadap kinerja pasar. Pada dimensi moderasi, Market power menunjukkan peran yang tidak seragam: menyangga dampak negatif NPL sesuai Charter Value Hypothesis, memperlemah pengaruh Green Credit sesuai quiet life hypothesis, dan tidak memoderasi dimensi likuiditas. Pola ini menunjukkan bahwa Charter Value Hypothesis dan quiet life hypothesis tidak saling meniadakan, melainkan dapat berlaku bersamaan pada dimensi strategi kredit yang berbeda dalam satu bank, sehingga struktur Market power merupakan faktor penting yang mengondisikan penerjemahan strategi kredit menjadi kinerja pasar bank.

5. Kesimpulan

Penelitian ini menganalisis pengaruh *Green Credit Ratio*, *Loan to Deposit Ratio*, dan *Non Performing Loan* terhadap kinerja pasar bank yang diukur dengan Tobin's Q, dengan *Market power* sebagai variabel pemoderasi, pada 41 bank umum yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024. Hasil menunjukkan *Green Credit* dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja pasar, sedangkan risiko kredit berpengaruh negatif signifikan, menandakan kualitas aset merupakan dimensi strategi kredit yang paling konsisten direspons pasar. Pada dimensi moderasi, *Market power* memperlemah pengaruh *Green Credit*, berlawanan dengan arah yang dihipotesiskan namun konsisten dengan quiet life hypothesis; tidak memoderasi pengaruh likuiditas secara signifikan; dan menyangga dampak negatif risiko kredit, sesuai prediksi *Charter Value Hypothesis* dan terkonfirmasi bersumber dari *Market*

e-ISSN: 3026-4499
Vol. 4
20-22 Oktober 2026

power yang telah mapan pada periode sebelumnya.

Secara teoretis, penelitian ini memberikan beberapa kontribusi. Pertama, pengaruh strategi kredit terhadap kinerja pasar bank tidak dapat dipahami secara terpisah dari struktur *Market power*, sehingga memperkaya pemahaman mengenai peran *Market power* sebagai variabel pemoderasi dan bukan sekadar determinan langsung. Kedua, temuan bahwa arah moderasi berbeda antardimensi strategi kredit menunjukkan bahwa *Charter Value Hypothesis* dan quiet life hypothesis tidak bersifat saling meniadakan, melainkan dapat berlaku secara bersamaan pada dimensi yang berbeda dalam satu bank. Ketiga, temuan bahwa *Green Credit* tidak berpengaruh langsung namun pengaruhnya dikondisikan oleh *Market power* memperkuat argumen bahwa transmisi *Green Credit* menjadi kinerja pasar bersifat tidak langsung dan kontekstual, sejalan dengan perspektif *Signaling Theory* bahwa nilai suatu sinyal bergantung pada karakteristik pengirimnya.

Secara praktis, penelitian ini memberikan implikasi bagi manajemen bank, regulator, dan investor. Bagi manajemen bank, pengelolaan kualitas aset melalui penekanan kredit bermasalah merupakan dimensi strategi kredit yang paling konsisten direspons positif oleh pasar, sehingga menjaga kualitas portofolio kredit seharusnya menjadi prioritas. Manajemen bank dengan *Market power* tinggi perlu menyadari bahwa keunggulan posisi pasar tidak otomatis memperkuat apresiasi pasar atas inisiatif *Green Credit*, sehingga perlu mengomunikasikan komitmen keberlanjutannya secara lebih substantif agar tidak dipersepsikan sekadar formalitas, sedangkan bagi bank dengan *Market power* lebih rendah, penyaluran *Green Credit* dapat menjadi sarana diferensiasi yang lebih dihargai pasar. Bagi regulator, temuan bahwa *Green Credit* belum berpengaruh langsung terhadap kinerja pasar mengindikasikan perlunya penguatan kerangka pengungkapan dan standardisasi taksonomi pembiayaan berkelanjutan agar sinyal *Green Credit* lebih tajam dan terstandar di mata investor. Bagi investor dan pemangku kepentingan pasar modal, temuan ini membantu menilai bagaimana strategi kredit dan keberlanjutan suatu bank tercermin dalam kinerja pasarnya dengan mempertimbangkan posisi kompetitif bank tersebut.

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang perlu diperhatikan dalam menafsirkan hasilnya. Pertama, periode pengamatan terbatas pada empat tahun, sehingga manfaat *Green Credit* yang bersifat jangka panjang mungkin belum sepenuhnya tertangkap. Kedua, pengukuran *Green Credit* menggunakan cakupan pembiayaan berkelanjutan yang luas sesuai POJK 51, yang turut mencakup pembiayaan mikro dan sosial, sehingga belum sepenuhnya merepresentasikan kredit hijau lingkungan dalam makna sempit. Ketiga, efek penyangga *Market power* terhadap dampak negatif kredit bermasalah bersifat sensitif terhadap pilihan spesifikasi waktu *Lerner Index*, sehingga interpretasinya perlu dibatasi pada konteks *Market power* yang telah mapan. Keempat, efek marginal pada berbagai tingkat *Market power* disajikan secara deskriptif tanpa uji signifikansi pada tiap titik, sehingga pola yang ditampilkan dibaca sebagai indikasi arah, bukan sebagai bukti pengaruh yang signifikan pada titik tertentu. Kelima, penelitian ini hanya menggunakan satu ukuran kinerja pasar, yaitu Tobin's Q, sehingga belum menangkap dimensi kinerja pasar lain seperti return saham.

FMI Jawa Timur XVIII 2026
e-ISSN: 3026-4499
Vol. 4
20-22 Oktober 2026

Berdasarkan hasil dan keterbatasan tersebut, penelitian selanjutnya disarankan memperpanjang periode pengamatan agar dapat menangkap pengaruh jangka panjang *Green Credit* terhadap kinerja pasar, seiring semakin matangnya implementasi keuangan berkelanjutan di Indonesia. Penelitian selanjutnya juga dapat menggunakan ukuran *Green Credit* yang lebih sempit dan spesifik pada kredit hijau lingkungan apabila ketersediaan data memungkinkan, mengeksplorasi kemungkinan hubungan non-linier antara intensitas intermediasi dan kinerja pasar, menambahkan ukuran kinerja pasar atau mediator seperti profitabilitas untuk menguji jalur transmisi tidak langsung *Green Credit* terhadap kinerja pasar, serta menguji robustness lebih lanjut atas pengukuran *Market power* dengan membandingkan *Lerner Index* terhadap ukuran alternatif dan mengkaji lebih dalam sensitivitas efek penyangga *Market power* terhadap risiko kredit pada pilihan spesifikasi waktu.

Referensi

Aiken, L. S., & West, S. G. (1991). Multiple regression: Testing and interpreting interactions. Sage Publications.

Aizawa, M., & Yang, C. (2010). Green Credit, green stimulus, green revolution? China's mobilization of banks for environmental cleanup. The Journal of Environment & Development, 19(2), 119-144.

Akben Selcuk, E. (2016). Factors affecting firm competitiveness: Evidence from an emerging market. International Journal of Financial Studies, 4(2), Article 9.

Akomea Frimpong, I., Adeabah, D., Ofosu, D., & Tenakwah, E. J. (2022). A review of studies on green finance of banks, research gaps and future directions. Journal of Sustainable Finance & Investment, 12(4), 1241-1264. https://doi.org/10.1080/20430795.2020.1870202

Al Frijat, Y. S., Al-Msiedeen, J. M., & Elamer, A. A. (2025). How Green Credit policies and climate change practices drive banking financial performance. Business Strategy & Development, 8(2), Article e70090.

Al-Qudah, A. A., Hamdan, A., Al-Okaily, M., & Alhaddad, L. (2023). The impact of green lending on credit risk: Evidence from UAE's banks. Environmental Science and Pollution Research, 30(22), 61381-61393.

Albi, R. U., Komalasari, A., & Syaipudin, U. (2025). The influence of earnings quality, banking technology, operational efficiency, and credit risk on firm value. Jurnal Economic Resource, 8(1).

Anginer, D., Demirgüç-Kunt, A., Huizinga, H., & Ma, K. (2018). Corporate governance of banks and financial stability. Journal of Financial Economics, 130(2), 327-346.

Arhinful, R., Gyamfi, B. A., Mensah, L., & Obeng, H. A. (2025). Non-performing loans and their impact on investor confidence: A Signaling Theory perspective. Journal of Risk and Financial Management, 18(7), Article 383.

Athanasoglou, P. P., Brissimis, S. N., & Delis, M. D. (2008). Bank-specific, industry-specific

FMI Jawa Timur XVIII 2026
e-ISSN: 3026-4499
Vol. 4
20-22 Oktober 2026

and macroeconomic determinants of bank profitability. Journal of International Financial Markets, Institutions and Money, 18(2), 121-136.

Athayya, A. A., & Yulazri, Y. (2025). The effect of capital adequacy ratio, non-performing loan, net interest margin, and loan to deposit ratio on firm value. Journal of Governance, Taxation and Auditing, 3(3).

Aziz, L. H., Siregar, H., Achsani, N. A., & Irawan, T. (2024). The moderating impact of Market power on the relationship between market share and bank performance. Journal of Ecohumanism, 3(8).

Baharudin, D. M., & Arifin, M. (2023). The effect of green finance on bank value: A case from Indonesia. Journal of Social Research, 2(4).

Bahri, F., & Hamza, T. (2020). The impact of Market power on bank risk-taking: An empirical investigation. Journal of the Knowledge Economy, 11(3), 1198-1233.

Barra, C., & Zotti, R. (2020). Market power and stability of financial institutions: Evidence from the Italian banking sector. Journal of Financial Regulation and Compliance, 28(2), 235-265.

Bellemare, M. F., Masaki, T., & Pepinsky, T. B. (2017). Lagged explanatory variables and the estimation of causal effects. The Journal of Politics, 79(3), 949-963. https://doi.org/10.1086/690946

Berger, A. N., & DeYoung, R. (1997). Problem loans and cost efficiency in commercial banks. Journal of Banking & Finance, 21(6), 849-870.

Berger, A. N., Klapper, L. F., & Turk-Ariss, R. (2009). Bank competition and financial stability. Journal of Financial Services Research, 35(2), 99-118.

Boussaada, R., Hakimi, A., & Karmani, M. (2023). Non-performing loans and bank performance: What role does corporate social responsibility play? Journal of Applied Accounting Research, 24(5), 859-888.

Carletti, E., Leonello, A., & Marquez, R. (2024). Market power in banking. Annual Review of Financial Economics, 16. Advance online publication.

Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). A simple approximation of Tobin's q. Financial Management, 23(3), 70-74.

Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling Theory: A review and assessment. Journal of Management, 37(1), 39-67.

Das, S., & Pati, A. P. (2024). Bank Market power and its determinants: Evidence from listed conventional commercial banks. Journal of Economic and Administrative Sciences. Advance online publication.

Disatnik, D., & Sivan, L. (2016). The multicollinearity illusion in moderated regression analysis. Marketing Letters, 27(2), 403-408.

FMI Jawa Timur XVIII 2026
e-ISSN: 3026-4499
Vol. 4
20-22 Oktober 2026

Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). Organizational legitimacy: Social values and organizational behavior. Pacific Sociological Review, 18(1), 122-136.

Durbin, J., & Watson, G. S. (1951). Testing for serial correlation in least squares regression. II. Biometrika, 38(1/2), 159-177.

Ebenezer, O. O., Islam, M. A., Yusoff, W. S., & Sobhani, F. A. (2019). Exploring liquidity risk and interest-rate risk: Implications for profitability and firm value in Nigerian banks. Journal of Reviews on Global Economics, 8, 315-326.

Fajaria, A. Z., & Isnalita. (2018). The effect of profitability, liquidity, leverage and firm growth of firm value with its dividend policy as a moderating variable. International Journal of Managerial Studies and Research, 6(10), 55-69.

Galán, J. E., & Tan, Y. (2024). Green light for Green Credit? Evidence from its impact on bank efficiency. International Journal of Finance & Economics, 29(1), 531-550.

Gautam, M. (2021). Determinants of bank value: Evidence from Nepalese commercial banks. International Research Journal of Management Science, 6(1).

Glejser, H. (1969). A new test for heteroskedasticity. Journal of the American Statistical Association, 64(325), 316-323.

Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). Basic econometrics (5th ed.). McGraw-Hill/Irwin.

Hu, J., Li, J., Li, X., Liu, Y., Wang, W., & Zheng, L. (2021). Will green finance contribute to a green recovery? Evidence from green financial pilot zones in China. Frontiers in Public Health, 9, Article 794195.

Ikhsan, M., & Jumono, S. (2022). The effect of non-performing loan (NPL), independent commissioner (KMI), and capital adequacy ratio (CAR) on firm value. Quantitative Economics and Management Studies. https://doi.org/10.35877/454RI.qems1063

Irawati, N., Maksum, A., Sadalia, I., & Muda, I. (2019). Financial performance of Indonesian's banking industry: The role of good corporate governance. International Journal of Scientific & Technology Research, 8(4).

Jarque, C. M., & Bera, A. K. (1980). Efficient tests for normality, homoscedasticity and serial independence of regression residuals. Economics Letters, 6(3), 255-259.

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.

Jeucken, M. H. A. (2001). Duurzaam bankieren door internationale topbanken in de praktijk. Maandschrift Economie, 65.

Karadima, M., & Louri, H. (2020). Bank competition and credit risk in euro area banking: Fragmentation and convergence dynamics. Journal of Risk and Financial Management, 13(3), Article 57.

FMI Jawa Timur XVIII 2026
e-ISSN: 3026-4499
Vol. 4
20-22 Oktober 2026

Keeley, M. C. (1990). Deposit insurance, risk, and Market power in banking. The American Economic Review, 80(5), 1183-1200.

Lai, W.-F., & Goh, K.-L. (2025). Non-performing loans and bank value: The role of loan loss provisioning in US banks. Economics Bulletin, 45(3), 1209-1227.

Lai, X., Yue, S., & Chen, H. (2022). Can Green Credit increase firm value? Evidence from Chinese listed new energy companies. Environmental Science and Pollution Research, 29(12), 18702-18720.

Lerner, A. P. (1934). The concept of monopoly and the measurement of monopoly power. The Review of Economic Studies, 1(3), 157-175.

Lian, Y., Gao, J., & Ye, T. (2022). How does Green Credit affect the financial performance of commercial banks? Evidence from China. Journal of Cleaner Production, 344, Article 131069.

Lindenberg, E. B., & Ross, S. A. (1981). Tobin's q ratio and industrial organization. The Journal of Business, 54(1), 1-32.

Marcus, A. J. (1984). Deregulation and bank financial policy. Journal of Banking & Finance, 8(4), 557-565.

Minora, R., & Masdupi, E. (2025). The effect of financial performance on company value with financial technology as moderation. Injurity: Interdisciplinary Journal and Humanity, 4(12).

Mohanty, B. K., & Krishnankutty, R. (2018). Determinants of profitability in Indian banks in the changing scenario. International Journal of Economics and Financial Issues, 8(3), 235-240.

Murni, S., Sabijono, H., & Tulung, J. E. (2019). The role of financial performance in determining the firm value. Advances in Economics, Business and Management Research, 73.

Naili, M., & Lahrichi, Y. (2022). The determinants of banks' credit risk: Review of the literature and future research agenda. International Journal of Finance & Economics, 27(1), 334-360.

Otoritas Jasa Keuangan. (2016). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 11/POJK.03/2016 tentang Kewajiban Penyediaan Modal Minimum Bank Umum.

Otoritas Jasa Keuangan. (2017). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik.

Otoritas Jasa Keuangan. (2019). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 40/POJK.03/2019 tentang Penilaian Kualitas Aset Bank Umum.

Otoritas Jasa Keuangan. (2022). Taksonomi Hijau Indonesia Edisi 1.0.

Otoritas Jasa Keuangan. (2024). Taksonomi untuk Keuangan Berkelanjutan Indonesia.

Ozili, P. K. (2025). Bank non-performing loans research around the world. Asian Journal of Economics and Banking. Advance online publication.

FMI Jawa Timur XVIII 2026
e-ISSN: 3026-4499
Vol. 4
20-22 Oktober 2026

Park, H., & Kim, J. D. (2020). Transition towards green banking: Role of financial regulators and financial institutions. Asian Journal of Sustainability and Social Responsibility, 5, Article 5. https://doi.org/10.1186/s41180-020-00034-3

Putri, M. O. D., & Wiksuana, I. G. B. (2021). The effect of liquidity and profitability on firm value mediated by dividend policy. American Journal of Humanities and Social Sciences Research, 5(1).

Rahadian, D., & Handono, A. A. (2022). The effect of risk based bank rating on firm value. Trikonomika, 21(1).

Reed, W. R. (2015). On the practice of lagging variables to avoid simultaneity. Oxford Bulletin of Economics and Statistics, 77(6), 897-905. https://doi.org/10.1111/obes.12088

Repullo, R. (2004). Capital requirements, Market power, and risk-taking in banking. Journal of Financial Intermediation, 13(2), 156-182.

Riyanti, R. S., Wulandari, P., Prijadi, R., & Tortosa-Ausina, E. (2025). Green loans: Navigating the path to sustainable profitability in banking. Economic Analysis and Policy, 85, 1613-1624.

Romli, & Zaputra, A. R. R. (2021). Pengaruh implementasi green banking, corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan. Portofolio: Jurnal Ekonomi, Bisnis, Manajemen dan Akuntansi, 18(2).

Sagita, D., & Pebriyani, D. (2025). Pengaruh green financing dan pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan perbankan. Journal of Business and Economics Research (JBE), 6(3).

Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). Research methods for business: A skill-building approach (7th ed.). Wiley.

Soares, J. M. M. V., & Pangestuti, I. R. D. (2024). Green Credit, corporate social responsibility and company value: Evidence from Indonesia and China. AFRE Accounting and Financial Review, 7(3).

Spence, M. (1973). Job market signaling. The Quarterly Journal of Economics, 87(3), 355-374.

Spierdijk, L., & Zaouras, M. (2018). Measuring banks' Market power in the presence of economies of scale: A scale-corrected Lerner Index. Journal of Banking and Finance, 87, 40-48.

Suchman, M. C. (1995). Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches. Academy of Management Review, 20(3), 571-610.

Sutrisno, S., Widarjono, A., & Hakim, A. (2024). The role of Green Credit in bank profitability and stability: A case study on green banking in Indonesia. Risks, 12(12), Article 198.

Tabak, B. M., Gomes, G. M. R., & Medeiros, M. S., Jr. (2015). The impact of Market power at bank level in risk-taking: The Brazilian case. International Review of Financial Analysis, 40, 154-165.

FMI Jawa Timur XVIII 2026
e-ISSN: 3026-4499
Vol. 4
20-22 Oktober 2026

Tan, Y., & Floros, C. (2018). Risk, competition and efficiency in banking: Evidence from China. Global Finance Journal, 35, 223-236.

Tarawallie, F. A. B., & Bein, M. (2025). The moderating effect of size on the relationship between liquidity management and financial performance. Sustainability, 17(18), Article 8128.

Tian, G., Li, B., & Cheng, Y. (2025). Does the market value the Green Credit performance of banks? Evidence from bank loan announcements. The British Accounting Review, 57(1), Article 101282.

Tiara, C., & Jayanti, D. (2022). Pengaruh green banking, firm age dan bank size terhadap nilai perusahaan. JPAK: Jurnal Pendidikan Akuntansi dan Keuangan, 10(2).

Tobin, J. (1969). A general equilibrium approach to monetary theory. Journal of Money, Credit and Banking, 1(1), 15-29.

Tobin, J., & Brainard, W. C. (1968). Pitfalls in financial model building. The American Economic Review, 58(2), 99-122.

Tui, S., Nurnajamuddin, M., Sufri, M., & Nirwana, A. (2017). Determinants of profitability and firm value: Evidence from Indonesian banks. IRA-International Journal of Management & Social Sciences, 7(1).

White, H. (1980). A heteroskedasticity-consistent covariance matrix estimator and a direct test for heteroskedasticity. Econometrica, 48(4), 817-838.

Wooldridge, J. M. (2010). Econometric analysis of cross section and panel data (2nd ed.). MIT Press.

Yin, W., Zhu, Z., Kirkulak-Uludag, B., & Zhu, Y. (2021). The determinants of Green Credit and its impact on the performance of Chinese banks. Journal of Cleaner Production, 286, Article 124991.

Copyrights

Copyright for this article is retained by the author(s), with first publication rights granted to the journal.

This is an open-access article distributed under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution license (http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/)