



Prosiding Seminar Nasional Manajemen

Vol 5 (2) Maret-Agustus 2026: 910-919

<http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/PSM/index>

ISSN: 2830-7747; e-ISSN: 2830-5353



PENGARUH CLIMATE RISK SENSITIVITY DAN GREEN BOND ISSUANCE TERHADAP MARKET VALUATION PADA BANK UMUM YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2021-2025

Ainun Laras Sasti¹

*Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang,
Tangerang Selatan, Negara Indonesia*

E-mail: Ainunlarassasti2385@gmail.com

No HP: 085119793815

ABSTRAK

Upaya penelitian ini bertujuan untuk mengkaji dampak sensitivitas risiko iklim dan penerbitan obligasi hijau terhadap valuasi pasar bank yang terdaftar publik di Bursa Efek Indonesia selama jangka waktu 2021-2025, dengan menggunakan metodologi tinjauan literatur. Pendekatan yang diadopsi melibatkan pemeriksaan sistematis terhadap 15 artikel ilmiah nasional dan internasional terkait. Temuan dari sintesis menunjukkan bahwa sensitivitas risiko iklim memberikan efek merugikan pada penilaian pasar, sedangkan penerbitan obligasi hijau menghasilkan sinyal jangka pendek yang menguntungkan, meskipun kurang konsistensi karena meningkatnya biaya transaksi, asimetri informasi, dan literasi yang tidak memadai di antara investor hijau. Variabel moderasi seperti Enterprise Risk Management (ERM), kepemilikan asing, dan tata kelola perusahaan memainkan peran penting dalam membentuk sifat hubungan ini. Studi ini menyimpulkan bahwa kemandirian obligasi hijau dalam meningkatkan nilai pasar sebagian besar bergantung pada kredibilitas sinyal yang diberikan dan adanya kerangka peraturan progresif, termasuk implementasi wajib Uji Stres Risiko Iklim (CRST) di samping ketersediaan data iklim nasional yang tepat.

Kata Kunci: Sensitivitas Risiko Iklim; Penerbitan Obligasi Hijau; Penilaian Pasar; Perbankan Indonesia; Studi Sastra

ABSTRACT

This research endeavor aims to examine the impact of climate risk sensitivity and green bond issuance on the market valuation of publicly listed banks on the Indonesia Stock Exchange during the 2021-2025 period, using a literature review methodology. The adopted approach involved a systematic examination of 15 relevant national and international scientific articles. The findings from the synthesis indicate that climate risk sensitivity has a detrimental effect on market valuation, while green bond issuance generates a favorable short-term signal, albeit with less consistency due to increased transaction costs, information asymmetry, and inadequate literacy among green investors. Moderating variables such as Enterprise Risk Management (ERM), foreign ownership, and corporate governance play a significant role in shaping the nature of this relationship. The study concludes that the efficacy of green bonds in increasing market value depends largely on the credibility of the signal provided and the existence of a progressive regulatory framework, including the mandatory implementation of the Climate Risk Stress Test (CRST) in addition to the availability of accurate national climate data.

Keywords: Climate Risk Sensitivity; Green Bond Issuance; Market Valuation; Indonesian Banking; Literature Review

1. PENDAHULUAN

Perubahan iklim merupakan risiko sistemik yang signifikan bagi sektor keuangan global, terutama berdampak pada industri perbankan di Indonesia (Maryanti et al., 2026). Sebagai lembaga perantara, bank tidak hanya melayani fungsi menyalurkan kredit tetapi juga memainkan peran penting dalam memfasilitasi transisi menuju ekonomi hijau yang berkelanjutan. Namun demikian, data yang diberikan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menunjukkan bahwa sekitar 40% kredit bank terus dialokasikan ke sektor-sektor yang ditandai dengan intensitas karbon tinggi, seperti energi, real estat, dan manufaktur (Fitri, 2025). Keadaan ini menciptakan pemisahan antara komitmen keberlanjutan dan praktik pembiayaan aktual bank, sehingga memperkuat paparan risiko terkait iklim.

Menanggapi tantangan tersebut, OJK telah memperkenalkan berbagai langkah regulasi, termasuk POJK No. 51/POJK.03/2017 tentang Keuangan Berkelanjutan, Panduan untuk Climate Risk Stress Test (CRST) 2023, dan Manajemen Risiko & Analisis Skenario Iklim (CRMS) 2024, yang semuanya selaras dengan standar yang ditetapkan oleh Basel Committee on Banking Supervision (BCBS) dan Network for Greening the Financial System (NGFS) (Maryanti et al., 2026). Namun, karena penerapan kebijakan ini tetap bersifat sukarela, kemandiriannya dalam mitigasi risiko sistemik dianggap tidak optimal (Bayu & Novita, 2023).

Sebaliknya, obligasi hijau muncul sebagai instrumen yang layak untuk membiayai proyek ramah lingkungan dan berfungsi sebagai indikator komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan (Flammer, 2021). Beberapa penelitian menyatakan bahwa penerbitan obligasi hijau dapat meningkatkan penilaian pasar perusahaan melalui mekanisme yang terkait dengan teori pensinyalan (Rizna & Adhariani, 2026). Meskipun demikian, temuan penelitian dari negara-negara berkembang, termasuk Indonesia, terus mengungkapkan ketidakonsistenan yang disebabkan oleh peningkatan biaya sertifikasi, insentif fiskal yang tidak mencukupi, dan rendahnya tingkat literasi investor hijau (Banga, 2019; Azkia, 2025).

Literatur yang ada terutama membahas variabel-variabel ini secara terpisah. Putra dkk. (2025) menyelidiki efek peringkat dan profitabilitas pada imbal hasil hingga jatuh tempo obligasi hijau tanpa membangun hubungan dengan penilaian pasar. Randy dan Nuryasman (2025) mengeksplorasi obligasi hijau dalam konteks ASEAN tanpa membahas risiko iklim secara khusus. Kusumadewi dkk. (2025) menentukan bahwa kepemilikan asing mengurangi dampak perbankan hijau terhadap kinerja keuangan, sementara Farianda dan Risman (2025) meneliti risiko perubahan iklim terhadap nilai-nilai perusahaan dengan Enterprise Risk Management (ERM) sebagai faktor moderasi, mengabaikan peran obligasi hijau.

Mengingat pengamatan ini, penelitian ini memperkenalkan kontribusi baru dengan mengintegrasikan sensitivitas risiko iklim dan penerbitan obligasi hijau ke dalam kerangka penilaian pasar bank publik di Indonesia. Selain itu, penelitian ini juga menyelidiki hubungan antara penerapan CRST/CRMS dan persepsi pasar, sambil mengidentifikasi faktor-faktor moderasi yang mempengaruhi hubungan ini berdasarkan sintesis 15 jurnal nasional dan internasional yang mencakup periode 2015 hingga 2026.

Perumusan masalah penelitian dalam penelitian ini meliputi: (1) sejauh mana sensitivitas risiko iklim mempengaruhi penilaian pasar bank publik di Indonesia; (2) dampak penerbitan obligasi hijau terhadap valuasi pasar bank publik di Indonesia; dan (3) faktor-faktor yang memoderasi hubungan ini. Penelitian ini menggunakan metodologi tinjauan literatur sistematis untuk memberikan analisis komprehensif tentang dampak risiko iklim dan obligasi hijau terhadap valuasi pasar sektor perbankan Indonesia selama periode 2021-2025.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Teori Utama

Penelitian ini menggunakan tiga teori utama. Signaling Theory (Jennifer & Wirawan Endro Dwi Radianto, 2023) menjelaskan bahwa green bond berfungsi sebagai sinyal positif komitmen keberlanjutan yang dapat meningkatkan nilai pasar jika kredibel (Rizna & Adhariani, 2026; Flammer, 2021). Stakeholder Theory (Freeman, 1984) menyatakan bahwa bank yang peduli lingkungan mendapatkan legitimasi sosial yang berdampak pada nilai perusahaan (Kusumadewi et al., 2025). Agency Theory (Jensen & Meckling, 1976) menjelaskan bahwa asimetri informasi menimbulkan biaya keagenan yang menghambat penerbitan green bond di negara berkembang (Azkia, 2025).

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu menunjukkan inkonsistensi. Putra et al. (2025) menemukan ROA berpengaruh negatif terhadap YTM green bond. Farianda & Risman (2025) membuktikan risiko iklim berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dengan ERM sebagai moderasi. Kusumadewi et al. (2025) menemukan green banking dan ERM tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q. Randy & Nuryasman (2025) melaporkan green bond tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja bank. Rizna & Adhariani (2026) menemukan abnormal return 4,17% pada event day namun CAR kembali normal. Indra (2025) pada green sukuk menemukan pengaruh positif signifikan. Eliza (2011) menemukan HCE berpengaruh negatif terhadap MBR.

2.3 Pengembangan Hipotesis

Merujuk pada kajian teori dan temuan penelitian terdahulu, untuk penelitian kuantitatif di masa mendatang dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H1: Climate risk sensitivity berpengaruh negatif terhadap market valuation bank umum di Indonesia.

H2: Green bond issuance berpengaruh positif terhadap market valuation bank umum di Indonesia.

H3: Enterprise Risk Management (ERM) memoderasi pengaruh climate risk sensitivity terhadap market valuation.

H4: Kepemilikan asing memoderasi pengaruh green bond issuance terhadap market valuation.

H5: Ukuran perusahaan (firm size) berpengaruh positif terhadap market valuation bank umum di Indonesia.

3. METODE PENELITIAN

Kajian ini menggunakan pendekatan studi literatur sistematis (systematic literature review). Jenis penelitian bersifat kualitatif dengan pendekatan deskriptif-analitis yang bertujuan untuk mensintesis temuan dari berbagai artikel ilmiah. Penelitian ini tidak mengumpulkan data primer di lapangan, melainkan mengkaji dan menganalisis artikel-artikel jurnal yang telah terpublikasi.

Populasi penelitian mencakup seluruh artikel jurnal yang membahas topik green bond, green sukuk, risiko iklim, manajemen risiko, dan nilai perusahaan perbankan. Sampel dipilih dengan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria: (1) artikel jurnal nasional terakreditasi atau jurnal internasional bereputasi; (2) terbit dalam rentang 2015–2026 (10 tahun terakhir); (3) membahas perbankan atau lembaga keuangan; (4) menggunakan variabel green bond, climate risk, atau market valuation; (5) konteks Indonesia atau negara berkembang. Berdasarkan kriteria tersebut, terkumpul 15 artikel jurnal yang dianalisis secara mendalam.

Pengumpulan data dilakukan melalui penelusuran basis data elektronik (Google Scholar, Scopus, DOAJ, dan Portal Garuda) dengan kata kunci: "green bond Indonesia", "climate risk bank", "market valuation perbankan", "sustainability reporting bank", "Tobin's Q perbankan", dan "green sukuk Indonesia". Data yang dikumpulkan meliputi nama penulis, tahun terbit, judul artikel, metode penelitian, variabel yang digunakan, serta hasil utama penelitian.

Definisi operasional variabel dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 1 berikut.

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Proksi dalam Literatur
<i>Climate Risk Sensitivity</i> (X_1)	Tingkat eksposur dan kerentanan bank terhadap risiko fisik dan transisi akibat perubahan iklim	Eksposur kredit sektor karbon tinggi, intensitas emisi karbon yang dibiayai, ESG Risk Rating
<i>Green Bond Issuance</i> (X_2)	Keputusan bank menerbitkan obligasi hijau yang hasilnya digunakan untuk proyek ramah lingkungan	Volume penerbitan, frekuensi penerbitan, sertifikasi eksternal, kupon (yield spread)
<i>Market Valuation</i> (Y)	Persepsi pasar modal terhadap nilai perusahaan	Tobin's Q, Price to Book Value (PBV), Abnormal
	bank yang mencerminkan ekspektasi investor	Return (AR), Market Capitalization

Sumber: Diolah penulis dari 15 jurnal (2026)

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis tematik melalui langkah-langkah: (1) pengkodean (coding) setiap artikel berdasarkan variabel, metode, dan temuan utama; (2) pengelompokan tema berdasarkan pola pengaruh (positif, negatif, tidak signifikan) dan faktor moderasi; (3) sintesis dan interpretasi temuan untuk menjawab rumusan masalah; (4) penarikan kesimpulan berdasarkan bukti-bukti dari literatur yang dianalisis.

Rumus-rumus yang digunakan (untuk penelitian kuantitatif selanjutnya) adalah sebagai berikut:

a. Climate Risk Sensitivity (X_1)

Eksposur kredit sektor karbon tinggi (CRS1):

$$CRS1 = \frac{\text{Total Kredit ke Sektor Karbon Tinggi}}{\text{Total Kredit}} \times 100\%$$

Intensitas emisi karbon yang dibiayai (CRS2):

$$\text{CRS2} = \frac{\text{Total Financed Emissions (ton CO2e)}}{\text{Total Aset (miliar rupiah)}} \times 100\%$$

Kesiapan risiko transisi (CRS4):

$$\text{CRS4} = \frac{\text{Jumlah Item Pengungkapan Transisi Hijau yang Diungkapkan}}{\text{Total Item Pengungkapan Transisi Hijau}} \times 100\%$$

Eksposur risiko fisik (CRS5):

$$\text{CRS5} = \frac{\text{Jumlah Aset / Cabang di Wilayah Rawan Bencana}}{\text{Total Aset / Total Cabang}} \times 100\%$$

b. Green Bond Issuance (X₂)

Volume penerbitan green bond (GB1):

$$\text{GB1} = \text{Ln}(\text{Total Amount Issued})$$

Sertifikasi eksternal (GB3):

$$\text{GB3} = \begin{cases} 1, & \text{jika ada sertifikasi eksternal (CBI, SPO, dll)} \\ 0, & \text{jika tidak ada} \end{cases}$$

Kupon green bond (yield spread) (GB4):

$$GB4 = Yield\ Green\ Bond - Yield\ Conventional\ Bond\ (dalam\ basis\ poin)$$

Transparansi penggunaan dana (GB6):

$$GB6 = \frac{Jumlah\ Item\ Pengungkapan\ Use\ of\ Proceeds\ yang\ Diungkapkan}{Total\ Item\ Use\ of\ Proceeds} \times 100\%$$

c. Market Valuation (Y)

Tobin's Q (MV1):

$$Tobin's\ Q = \frac{Market\ Value\ of\ Equity + Book\ Value\ of\ Liabilities}{Book\ Value\ of\ Total\ Assets}$$

Price to Book Value (PBV) (MV2):

$$PBV = \frac{Harga\ Saham\ per\ Lembar}{Nilai\ Buku\ per\ Lembar}$$

dengan:

$$Nilai\ Buku\ per\ Lembar = \frac{Total\ Ekuitas}{Jumlah\ Saham\ Beredar}$$

Abnormal Return (AR) (MV3):

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

dengan $E(R_{i,t})$ dihitung menggunakan Mean Adjusted Return Model:

$$E(R_{i,t}) = R_i = \frac{\sum_{t=-T}^{-1} R_{i,t}}{T}$$

Cumulative Abnormal Return (CAR):

t_2

$$CAR(t_1, t_2) = \sum_{t=t_1}^{t_2} AR_{i,t}$$

Market Capitalization (MV4):

$$MV4 = Ln (Jumlah\ Saham\ Beredar \times Harga\ Saham\ per\ Lembar)$$

d. Variabel Moderasi

Enterprise Risk Management (ERM) Index:

$$\text{ERM Index} = \frac{\sum_{j=1}^n \text{Item ERM yang Diungkapkan}_j}{n} \times \mathbf{100\%}$$

$$\text{Kepemilikan Asing (FOREIGN):} \quad \frac{\text{Jumlah Saham yang Dimiliki Asing}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$$

FOREIGN =

Ukuran Perusahaan (Firm Size):

$$\text{Firm Size} = \ln(\text{Total Aset})$$

e. Model Regresi untuk Penelitian Kuantitatif Selanjutnya

Model regresi linear berganda (tanpa moderasi):

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$$

Model regresi dengan variabel moderasi (MRA):

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + \beta_4 (X_1 \times Z) + \beta_5 (X_2 \times Z) + \varepsilon$$

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil

Berdasarkan sintesis terhadap 15 jurnal yang telah dikumpulkan, berikut disajikan analisis literatur mengenai pengaruh Climate Risk Sensitivity (CRS) dan Green Bond Issuance (GBI) terhadap Market Valuation (MV) pada perbankan.

Tabel 2. Analisis Literatur Pengaruh Climate Risk Sensitivity, Green Bond Issuance, dan Market Valuation

Kode	Penulisan	Tahun	Judul	Alat Ukur / Metode	Hasil Utama
J1	(Komparatif et al., 2025)	2025	Pengaruh Rating, Profitabilitas, Indikator Makroekonomi terhadap Yield to Maturity	Regresi Data Panel Tidak Seimbang dengan MRA	Rating dan ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap YTM; inflasi dan nilai tukar berpengaruh positif; green bond (dummy) berpengaruh positif terhadap YTM (greenium negatif)

J2	(Jennifer & Wirawan Endro Dwi Radianto,	2022	Komposisi Dana Murah, Profitabilitas, dan	Multiple Regression Analysis	CASA dan ROE berpengaruh
	2023)		Solvabilitas sebagai Determinan Market Value pada Perbankan di Indonesia	dengan Robust	positif terhadap PBV; DER berpengaruh negatif; NPM tidak berpengaruh
J3	(Dahlan, 2016)	2016	Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan Jasa Perbankan	Regresi Linear Berganda	MVA/BVA, PER, dan RCE/BVA berpengaruh signifikan terhadap PBV; TAG dan CA/TAR tidak berpengaruh
J4	(Eliza, 2011)	2011	Pengaruh Intellectual Capital terhadap Market Valuation Sektor Perbankan Indonesia	Regresi Linear Berganda	HCE berpengaruh negatif signifikan terhadap MBR; CEE dan SCE tidak berpengaruh
J5	(Randy, 2025)	2025	Implementasi Keuangan Hijau terhadap Kinerja Perbankan di Negara ASEAN	PLS-SEM	Green bond memiliki return lebih tinggi dan risiko lebih rendah; penerbitan green bond berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap bank performance; risk management memediasi penuh

J6	(Ni Luh Gde Lydia Kusumadewi, Hyasshinta Dyah Sweztika Lukitaning Paramitadewi, 2025)	2025	Green Banking, Manajemen Risiko, dan Kepemilikan Asing: Analisis Determinan Nilai Pasar Perbankan di Indonesia	Regresi Linear Berganda dengan Moderasi	Pengungkapan Green Banking dan ERM tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q; kepemilikan asing berpengaruh positif
----	---	------	--	---	---

					signifikan; kepemilikan asing memperlemah hubungan Green Banking
J7	(Meliza et al., 2025)	2025	Pengaruh Kebijakan Moneter dan Indikator Lingkungan terhadap Penerbitan Green Bond di Negara Berkembang	Pooled Mean Group (PMG)	Jangka panjang: suku bunga dan nilai tukar berpengaruh negatif; cadangan devisa, pertumbuhan ekonomi, dan konsumsi energi terbarukan berpengaruh positif
J8	(Rifka Alkhilyatul Ma'rifat, I Made Suraharta, 2024)	2026	An Event Study Analysis of Green Bond Issuance	Event Study (Mean Adjusted Return Model)	Abnormal return positif signifikan (4,17%) pada event day; CAR kembali normal setelah t+5
J9	(Azkia, 2025)	2025	Obligasi Hijau: Tantangan dan Peluang untuk Pembangunan Berkelanjutan di Indonesia	Studi Literatur Kualitatif	Pasar green bond Indonesia didominasi sovereign (crowding out); hambatan: biaya sertifikasi tinggi, asimetri informasi, kurang insentif fiskal

J10	(Rifka Alkhilyatul Ma'rifat, I Made Suraharta, 2024)	2020	Pengaruh Sustainability Reporting terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening	Path Analysis	Aspek ekonomi berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, DuPont, dan nilai perusahaan; aspek lingkungan dan sosial tidak
-----	--	------	--	---------------	---

					berpengaruh signifikan
J11	(Haoxing & System, n.d.)	2025	Pengaruh Risiko Pasar dan Risiko Perubahan Iklim terhadap Nilai Perusahaan dengan ERM sebagai Variabel Moderasi	Regresi Data Panel (FEM) dengan MRA	Risiko pasar dan risiko perubahan iklim berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan; ERM memoderasi (memperlemah) dampak negatif
J12	(Dharmastuti et al., 2024)	2024	Peran Sustainability pada Green Bonds, serta Dampaknya terhadap Kinerja Perusahaan	PLS-SEM	Aspek people berpengaruh positif signifikan terhadap green bonds dan kinerja perusahaan; aspek profit dan planet tidak berpengaruh signifikan

J13	(Indra & Afrida, 2015)	2025	Implikasi Penerbitan Green Sukuk terhadap Pertumbuhan Ekonomi dan Kinerja Keuangan Syariah di Indonesia	PLS-SEM (Mixed Methods)	Green sukuk berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi (0,363) dan kinerja keuangan syariah (0,495); pertumbuhan ekonomi memediasi parsial (VAF 55,96%)
J14	(Bayu & Novita, 2023)	2021	Analisis Pengungkapan Sustainable Finance dan Green Financing Perbankan di Indonesia	Content Analysis (Checklist POJK 51/2017)	Pengungkapan Sustainable Finance dan Green Financing masih tergolong rendah; bank

					BUKU 4 dan 3 menunjukkan peningkatan namun belum sesuai regulasi
J15	(Maryanti et al., 2026)	2026	Climate Stress Test sebagai Arah Kebijakan Ekonomi Hijau melalui Sektor Perbankan	Normatif / Kualitatif	CRST 2023 dan CRMS 2024 masih bersifat sukarela; keterbatasan data iklim nasional menjadi hambatan utama mitigasi risiko iklim

Sumber: Hasil sintesis penulis dari 15 jurnal (2026)

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh Climate Risk Sensitivity terhadap Market Valuation

Secara umum, climate risk sensitivity terbukti memberikan dampak negatif terhadap market valuation bank. Temuan ini selaras dengan hasil penelitian Farianda & Risman (J11) yang menunjukkan bahwa risiko perubahan iklim berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan sektor energi. Bank dengan eksposur tinggi pada sektor karbon intensif (energi, properti, manufaktur) cenderung dinilai lebih berisiko oleh investor, sehingga nilai pasarnya lebih rendah. Studi Putra et al. (J1) turut mendukung temuan ini meskipun dalam konteks yang berbeda. Dalam perspektif signaling theory, bank yang kurang transparan dalam mengelola risiko iklim mengirimkan sinyal negatif ke pasar. Kusumadewi et al. (J6) mengungkapkan bahwa pengungkapan Green Banking dan ERM tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q, mengindikasikan bahwa pasar Indonesia belum sepenuhnya merespons informasi keberlanjutan sebagai sinyal kredibel. Hal ini juga ditegaskan oleh Maryanti et al. (J15) bahwa keterbatasan data iklim nasional yang akurat menjadi kendala utama bank dalam melakukan asesmen risiko.

4.2.2 Pengaruh Green Bond Issuance terhadap Market Valuation

Hasil sintesis menunjukkan bahwa green bond issuance memiliki pengaruh yang bervariasi. Pertama, pengaruh positif jangka pendek (transien). Studi event study oleh Rizna & Adhariani (J8) mencatat abnormal return positif sebesar 4,17% pada hari pengumuman, namun CAR kembali normal dalam lima hari setelahnya, menandakan sinyal green bond bersifat sementara di pasar Indonesia. Kedua, tidak berpengaruh signifikan. Randy & Nuryasman (J5) melaporkan bahwa penerbitan green bond tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja bank di ASEAN, dengan risk management berperan sebagai mediasi penuh. Temuan ini sejalan dengan Kusumadewi et al. (J6). Ketiga, pengaruh positif yang dimediasi. Indra (J13) dalam studi green sukuk menemukan pengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan syariah dengan path

coefficient 0,495. Perbedaan hasil antara green bond dan green sukuk disebabkan oleh karakteristik green sukuk yang berbasis aset (underlying asset) dan selaras dengan prinsip syariah, sehingga lebih diminati investor ritel domestik.

4.2.3 Faktor-faktor yang Memoderasi Hubungan

Beberapa faktor moderasi yang teridentifikasi meliputi: (1) Enterprise Risk Management (ERM) yang memperlemah dampak negatif risiko iklim terhadap nilai perusahaan (J11); (2) Kepemilikan asing yang justru memperlemah pengaruh positif green banking karena orientasi jangka pendek investor asing (J6); (3) Tata kelola dan transparansi yang memperkuat kredibilitas sinyal green bond (J9, J8); (4) Ukuran perusahaan yang berpengaruh positif signifikan terhadap market valuation (J4).

4.2.4 Implikasi Teoretis dan Praktis

Secara teoretis, penelitian ini memperkaya signaling theory dalam konteks green finance di pasar berkembang, serta agency theory dengan menunjukkan bahwa biaya keagenan menjadi penghambat struktural penerbitan green bond korporasi. Secara praktis, penelitian ini merekomendasikan kepada regulator (OJK) untuk mewajibkan CRST, menyediakan data iklim terintegrasi, dan memberikan insentif fiskal bagi bank penerbit green bond. Bagi manajemen bank, disarankan meningkatkan kualitas pengungkapan dan mengintegrasikan ERM ke dalam strategi bisnis. Bagi investor, disarankan mempertimbangkan eksposur risiko iklim dan green sukuk sebagai alternatif investasi.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil studi literatur terhadap 15 jurnal, dapat ditarik kesimpulan bahwa climate risk sensitivity berpengaruh negatif terhadap market valuation bank umum di Indonesia. Bank dengan eksposur tinggi pada sektor karbon intensif dan risiko iklim cenderung dinilai lebih rendah oleh pasar, namun dampak negatif ini dapat dimitigasi dengan penerapan Enterprise Risk Management (ERM) yang matang. Green bond issuance memberikan sinyal positif jangka pendek terhadap harga saham (abnormal return 4,17% pada event day), namun efeknya bersifat sementara dan belum konsisten dalam jangka panjang akibat hambatan struktural seperti biaya sertifikasi yang mahal, ketimpangan informasi, dan rendahnya literasi investor hijau. Green sukuk menunjukkan pengaruh yang lebih kuat dibandingkan green bond konvensional di Indonesia. Faktor-faktor moderasi yang mempengaruhi hubungan tersebut meliputi ERM (memperlemah dampak negatif), kepemilikan asing (memperlemah pengaruh positif green banking), tata kelola dan transparansi (memperkuat kredibilitas sinyal), serta ukuran perusahaan (berpengaruh positif terhadap nilai pasar). Penelitian ini telah menjawab tujuan awal yaitu memberikan gambaran holistik mengenai dinamika pengaruh risiko iklim dan green bond terhadap nilai pasar perbankan Indonesia periode 2021–2025.

6. KETERBATASAN DAN SARAN

Penelitian ini memiliki sejumlah keterbatasan. Pertama, hanya mengandalkan studi literatur tanpa pengujian empiris langsung, sehingga generalisasi temuan perlu diverifikasi dengan penelitian kuantitatif di masa mendatang. Kedua, periode analisis (2021–2025) relatif singkat dan mencakup masa pemulihan pasca-pandemi yang dapat mempengaruhi hasil. Ketiga, sebagian besar jurnal yang digunakan berfokus pada Indonesia, sehingga kehati-hatian diperlukan dalam menggeneralisasi ke negara berkembang lainnya. Keempat, masih terbatasnya jumlah jurnal yang secara spesifik membahas ketiga variabel (CRS, GBI, dan MV) secara simultan.

Saran untuk penelitian selanjutnya adalah: (1) melakukan penelitian kuantitatif dengan data panel bank di BEI periode 2021–2025 menggunakan regresi data panel atau PLS-SEM; (2) menguji efek moderasi dari tingkat kematangan manajemen risiko iklim bank; (3) membandingkan efektivitas green bond versus green sukuk terhadap market valuation di Indonesia; (4) menggunakan pendekatan mixed methods untuk menggali persepsi manajer risiko dan investor terhadap penerapan CRST. Bagi regulator (OJK), disarankan mewajibkan penerapan Climate Risk Stress Test (CRST) bagi seluruh bank BUKU 3 dan 4, menyediakan data iklim nasional yang terintegrasi melalui kolaborasi dengan BMKG, BNPB, dan BPS, serta memberikan insentif fiskal bagi bank yang menerbitkan green bond. Bagi manajemen bank, disarankan meningkatkan kualitas pengungkapan risiko iklim dan green bond sesuai standar GRI dan ICMA, serta mengintegrasikan ERM dalam strategi bisnis jangka panjang.

REFERENSI

- Azkia, M. (2025). *Obligasi hijau : tantangan dan peluang untuk pembangunan berkelanjutan di Indonesia*. 4(3).
- Bayu, E. K., & Novita, N. (2023). Analisis Pengungkapan Sustainable Finance dan Green Financing Perbankan di Indonesia. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 18(2), 57. <https://doi.org/10.35384/jkp.v18i2.332>
- Dahlan, F. (2016). Assets Ratio , Earning to Price Ratio , Capital Expenditure to Assets Book Value Ratio dan Current Assets to Total Assets Ratio investasi yang diukur dengan Total Assets Growth dan Current Assets to Total Assets Ratio tidak berpengaruh terhadap nilai peru. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Peradaban*, 2, 64–88.
- Dharmastuti, C. F., Sumani, S., & Zefanya, O. N. (2024). The Role Of Sustainability In Green Bonds, And Its Impact On Firm Performance. *Jurnal Akuntansi*, 18(2), 240–260.
- Eliza, A. (2011). Pengaruh Intellectual Capital Tethadap Market Valuation Sektor Perbankan Indonesia Tahun 2004 – 2008. *Jurnal Hukum Ekonomi Syariah*, 3(1), 96.
- Indra, & Afrida, Y. (2015). *Implikasi Penerbitan Green Sukuk Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Dan Kinerja Keuangan Syariah*. 23(1), 24–75.
- Jennifer, & Wirawan Endro Dwi Radianto. (2023). Komposisi Dana Murah, Profitabilitas, dan Solvabilitas sebagai Determinan Market Value pada Perbankan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 12(1), 78–91. <https://doi.org/10.26740/akunesa.v12n1.p78-91>
- Komparatif, S., Bond, N., & Bond, G. (2025). *Pengaruh Rating , Profitabilitas , Indikator Makroekonomi Terhadap Yield to Maturity : 8(4)*, 451–458.
- Maryanti, S. P., Mushtafa, M. N., & Santoso, W. Y. (2026). *Climate Stress Test Sebagai Arah Kebijakan Ekonomi Hijau Melalui Sektor Perbankan*. 6(3), 2063–2074.
- Meliza, R., Sultan, U., Tirtayasa, A., Anwar, C. J., Sultan, U., Tirtayasa, A., Harahap, M. N., Sultan, U., & Tistayasa, A. (2025). *Pengaruh Kebijakan Moneter dan Indikator Lingkungan terhadap Penerbitan Green Bond di Negara Berkembang*. 9865, 23–32.
- Ni Luh Gde Lydia Kusumadewi, Hyasshinta Dyah Sweztika Lukitaning Paramitadewi, S. M. (2025). Green Banking , Manajemen Risiko , Dan Kepemilikan. *Ultima Accounting*, 17(1), 97–116.
- Randy, F. (2025). PERBANKAN DI NEGARA ASEAN Latar belakang Green finance berperan penting dalam mengembangkan green economy (Liu , Liu , Xia , Ren & Sumber : Asian Development Bank dan Global Green Growth Institute (2022) Menurut hasil penelitian Antoniuk & Leirvik (20. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 07(01), 108–

117.

Rifka Alkhilyatul Ma'rifat, I Made Suraharta, I. I. J. (2024). *No Title 濟無No Title No Title No Title*. 2(1), 306–312.