

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Teori Stakeholder

Teori pemangku kepentingan (*stakeholder theory*) pertama kali diperkenalkan secara sistematis oleh R. Edward Freeman pada tahun 1984 dalam. Teori ini menekankan bahwa keberhasilan suatu organisasi tidak hanya ditentukan oleh kemampuan dalam memaksimalkan keuntungan bagi pemegang saham, tetapi juga oleh kemampuannya dalam memenuhi kepentingan dan harapan berbagai pihak yang berkepentingan (*stakeholders*) terhadap organisasi tersebut.

Menurut Freeman (1984), stakeholder adalah

“setiap individu atau kelompok yang dapat memengaruhi atau dipengaruhi oleh pencapaian tujuan organisasi.”

Dengan demikian, stakeholder tidak hanya terbatas pada pemegang saham (*shareholders*), tetapi juga mencakup karyawan, pelanggan, pemasok, pemerintah, komunitas lokal, bahkan lingkungan hidup.

Dalam konteks manajemen dan akuntabilitas, *stakeholder theory* memberikan perspektif bahwa perusahaan harus berupaya menciptakan nilai bersama (*shared value*) bagi seluruh pihak yang terlibat. Donaldson dan Preston (1995) mengembangkan teori ini ke dalam tiga dimensi utama, yaitu deskriptif, instrumen, dan normatif. Secara deskriptif, teori ini menggambarkan bagaimana organisasi

beroperasi dengan mempertimbangkan berbagai kepentingan. Secara instrumen, teori ini menunjukkan bahwa perhatian terhadap *stakeholder* dapat meningkatkan kinerja organisasi. Secara normatif, teori ini menekankan bahwa perusahaan memiliki kewajiban moral untuk melayani kepentingan semua stakeholder, bukan hanya pemegang saham.

Dengan pendekatan *stakeholder*, pengambilan keputusan strategis dalam organisasi diharapkan mampu mempertimbangkan dampak sosial, ekonomi, dan lingkungan secara holistik, sehingga keberlanjutan organisasi dapat terwujud dalam jangka panjang.

2.1.2 Teori Legimitasi

Teori Legimitasi dapat didefinisikan sebagai proses perusahaan dalam mempertahankan keberlangsungan hidupnya dengan cara mendapatkan dukungan dari masyarakat. Karena teori ini merupakan konsep yang penting dalam memahami hubungan interaksi antara organisasi dengan masyarakat. Teori legitimasi menyatakan bahwa organisasi terus-menerus mencoba untuk memastikan bahwa mereka telah melakukan kegiatan perusahaan sesuai dengan norma-norma yang ada di masyarakat (Ghozali dan Chariri, 2007).

Teori Legimitasi menurut (Suchman, 1995) menyatakan bahwa, “Legitimasi adalah persepsi atau asumsi umum bahwa tindakan suatu entitas diinginkan, pantas, atau sesuai dalam beberapa sistem norma, nilai, keyakinan, dan definisi yang dibangun secara sosial”.

Selain itu dari penjelasan lainnya terkait teori legimitasi, menurut (Rankin et al., 2018) menyatakan bahwa,

“Teori legitimitasi dapat diartikan sebagai suatu teori yang digunakan untuk memahami aksi ataupun aktivitas suatu perusahaan yang berhubungan dengan isu-isu lingkungan dan sosial”.

Pada dasarnya teori legimitasi menekankan pentingnya hubungan antara perusahaan dan masyarakat, serta bagaimana perusahaan harus beroperasi sesuai dengan nilai-nilai yang ada di masyarakat. Legimitasi tidak hanya mencakup mengenai investor, tetapi juga mencakup tentang tanggung jawab terhadap publik. Apabila perusahaan dapat memenuhi kebutuhan dan keinginan masyarakat maka akan timbul kesejahteraan di tengah masyarakat sehingga aktivitas operasional perusahaan dapat berjalan dengan baik dan lancar (Febriana dan Suaryana, 2012).

2.1.3 Penerbitan *Green Bond*

2.1.3.1. Pengertian Penerbitan *Green Bond*

Green Bond didefinisikan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 60/POJK.14/2017 sebagai efek utang yang dana hasil penerbitannya digunakan untuk mendukung kegiatan usaha berwawasan lingkungan, baik secara keseluruhan maupun sebagian.

Menurut *World Bank* (2021), obligasi hijau atau juga dikenal sebagai *Green Bond*, adalah instrumen keuangan yang membiayai proyek hijau dan memberikan pembayaran pendapatan kepada investor secara teratur atau tetap.

Menurut Flammer (2021): *Green Bond* adalah instrumen utang yang hasilnya

digunakan untuk membiayai proyek yang menghasilkan karbon rendah dan ramah lingkungan. Korporasi, pemerintah daerah, lembaga pemerintah, dan lembaga internasional adalah penerbit *Green Bond*.

Menurut Tang & Zhang (2020): *Green Bond* adalah sekuritas pendapatan tetap yang dikeluarkan oleh entitas penggalang modal untuk mendukung proyek yang ramah lingkungan, seperti energi terbarukan, manajemen air berkelanjutan, pencegahan polusi, adaptasi perubahan iklim, dan lainnya.

Dengan mempertimbangkan definisi di atas, Penulis dapat mengartikan bahwa *Green Bond* adalah utang yang dikeluarkan dan digunakan untuk membiayai kegiatan usaha yang ramah lingkungan, serta merupakan sebuah tanggung jawab perusahaan dalam mendukung keberlanjutan.

2.1.3.2. Manfaat Penerbitan Green Bond

Menurut *Better Building Solution Center* (2019), ada beberapa keuntungan dalam melakukan praktik obligasi hijau:

1. Sumber Modal Murah: Penjualan obligasi hijau dapat memberikan dana besar dengan bunga yang rendah yang dapat digunakan untuk proyek besar atau kecil.
2. Kendali Penuh: Penerbit obligasi hijau memiliki lebih banyak kebebasan untuk menggunakan dana yang mereka kumpulkan, selama mereka mematuhi peraturan yang ditetapkan oleh obligasi tersebut.
3. Pemantauan Dampak: Mereka dapat melihat secara langsung bagaimana proyek berkontribusi terhadap tujuan lingkungan dengan mematuhi pedoman melalui laporan setelah penerbitan.
4. Ketentuan Fleksibel: Keuntungan tambahan adalah penerbit dapat membantu

berbagai proyek, bahkan yang membutuhkan waktu lebih lama untuk kembali modal, dengan menyesuaikan waktu pembayaran kembali sesuai kebutuhan.

5. **Publisitas Tinggi:** Penjualan obligasi hijau dapat membantu organisasi yang terlibat dalam proyek besar mendapatkan perhatian publik yang lebih besar. Selain itu, laporan setelah penjualan membantu perusahaan meningkatkan hasil investasi mereka.

2.1.3.3. Perbedaan *Green Bond* dengan *Traditional Bond*

Sebagai instrumen Keuangan, *Green Bond* dan *Traditional bond* memiliki fitur yang sama. Kedua digunakan oleh berbagai organisasi, seperti pemerintah, perusahaan, dan lembaga perbankan, untuk mendapatkan uang dari investor. Di sisi lain, perbedaan utama antara keduanya adalah bagaimana dana yang dikumpulkan digunakan. Perbedaan tersebut, sebagai berikut:

1. Penggunaan dana, Obligasi Hijau untuk proyek yang menguntungkan lingkungan dan menggunakan Obligasi Tradisional untuk kebutuhan perusahaan umum.
2. Dibandingkan dengan obligasi hijau konvensional, transparansi atau pelaporan obligasi hijau mewajibkan untuk melaporkan dampak lingkungan.
3. Obligasi konvensional tidak memerlukan verifikasi eksternal dan sertifikasi hijau, sedangkan obligasi hijau memerlukannya.
4. Proses penerbitan, obligasi hijau biasanya membutuhkan kerangka obligasi hijau dan laporan tentang dampak lingkungan. Sedangkan obligasi konvensional hanya melakukan proses penerbitan standar

5. Suku bunga atau harga, obligasi hijau sering memiliki "*greenium*", yang berarti hasil lebih rendah. Sedangkan obligasi konvensional lebih menekankan terkait kredit dan pasar
6. Basis investor, Penggunaan obligasi hijau digunakan oleh investor yang berfokus pada dampak lingkungan. Sedangkan penggunaan obligasi konvensional dapat digunakan oleh investor umum.

2.1.3.4. Metode Pengukuran Penerbitan *Green Bond*

Pengukuran *Green bond* dapat dilakukan 2 metode pengukuran yaitu menggunakan *dummy*. Salah satu metode yang dapat digunakan untuk mengukur penerbitan *Green Bond* adalah variabel *dummy*. Variabel ini digunakan untuk menentukan apakah suatu perusahaan akan menerbitkan *Green Bond* dalam jangka waktu tertentu (J. Thoresen, 2022). Metode ini memungkinkan analisis kuantitatif untuk mengevaluasi dampak penerbitan obligasi hijau terhadap aspek keuangan dan non-keuangan bisnis. Dalam penelitian *Green Bond*, variabel *dummy* umumnya ditunjukkan sebagai 1 untuk perusahaan yang menerbitkan *Green Bond* dan 0 untuk perusahaan yang tidak. Untuk menganalisis hubungan antara penerbitan *Green Bond* dan nilai perusahaan, beberapa penelitian menggunakan metode ini, baik regresi linier maupun regresi panel (Flammer, 2021).

Selain itu, penggunaan variabel *dummy* membantu dalam membandingkan perusahaan yang menerbitkan obligasi hijau dengan perusahaan yang tidak. Ini memberikan gambaran yang lebih jelas tentang bagaimana kebijakan penerbitan obligasi hijau berdampak pada bisnis (J. Thoresen, 2022).

Oleh karena itu, dalam penelitian empiris, metode *dummy* adalah salah satu metode yang paling efektif untuk mengukur penerbitan *Green Bond*. Variabel *dummy* memungkinkan perbandingan yang lebih sistematis dalam mengevaluasi dampak penerbitan *Green Bond* terhadap nilai perusahaan.

2.1.4 Pengungkapan *Sustainability Reporting*

2.1.4.1. Pengertian *Sustainability Reporting*

Global Reporting Initiative (GRI) mengartikan pelaporan keberlanjutan sebagai praktik pengungkapan kepada publik atas kegiatan perusahaan mengenai dampak ekonomi, lingkungan dan sosial termasuk kontribusi positif dan negatifnya sebagai tanggung jawab kepada semua pemangku kepentingan terkait kinerja organisasi untuk mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan.

Menurut MFGP Pratama, I Purnamawati, dan Y sayekti (2019) Pengungkapan *sustainability report* merupakan salah satu informasi pengungkapan yang bersifat berkelanjutan, sesuai dengan *signaling theory* yang merefleksikan dan memberikan suatu sinyal yang baik itu terhadap investor dengan memberikan informasi yang transparan dan sesuai dengan pengungkapan yang dilakukan perusahaan.

World Wide Fund for Nature (WWF, 2023) menekankan peran penting sektor keuangan dalam mendorong transisi menuju ekonomi yang berkelanjutan dan tangguh. Dengan mengalihkan aliran keuangan dari kegiatan yang tidak berkelanjutan ke model bisnis yang tangguh terhadap iklim, lembaga keuangan dapat membantu mencapai pembangunan berkelanjutan serta berkontribusi pada

pelestarian dan pemulihan modal alam.

2.1.4.2. Manfaat *Sustainability Reporting*

Untuk memenuhi kebutuhan akan informasi dalam laporan keberlanjutan, WWF mendorong transisi terkait ekonomi keberlanjutan. Ini akan menguntungkan pelaporan perusahaan dan mereka yang menggunakan informasi ini. Menurut *World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD, www.oecd.org, 2020), laporan berkelanjutan memiliki banyak manfaat, termasuk: *Sustainability report* memberikan informasi kepada *stakeholder* (pemegang saham, anggota komunitas lokal, pemerintah) dan meningkatkan prospek perusahaan, serta membantu mewujudkan transparansi. Manfaat yang didapat dari *sustainability report* antara lain:

- a. *Sustainability report* dapat membantu membangun reputasi sebagai alat yang memberikan kontribusi untuk meningkatkan brand value, market share, dan loyalitas konsumen jangka panjang.
- b. *Sustainability report* dapat menjadi cerminan bagaimana perusahaan mengelola risikonya.
- c. *Sustainability report* dapat digunakan sebagai stimulasi leadership thinking dan performance yang didukung dengan semangat kompetisi.
- d. *Sustainability report* dapat mengembangkan dan memfasilitasi pengimplementasian dari sistem manajemen yang lebih baik dalam mengelola dampak lingkungan, ekonomi, dan sosial.
- e. *Sustainability report* cenderung mencerminkan secara langsung kemampuan

dan kesiapan perusahaan untuk memenuhi keinginan pemegang saham untuk jangka panjang.

f. *Sustainability report* membantu membangun ketertarikan pemegang saham dengan visi jangka panjang dan membantu mendemonstrasikan bagaimana meningkatkan nilai perusahaan yang terkait dengan isu sosial dan lingkungan.

2.1.4.3. Metode Pengukuran Pengungkapan *Sustainability Reporting*

World Wide WWF-Singapura adalah bagian dari World Wide Fund for Nature (WWF), sebuah organisasi global yang berfokus pada perlindungan lingkungan dan pembangunan berkelanjutan. WWF Singapura sangat berperan dalam mendorong praktik bisnis yang berkelanjutan, kebijakan keuangan hijau, dan upaya untuk mengurangi dampak perubahan iklim pada wilayah Asia-Pasifik.

Salah satu upaya yang dilakukan oleh WWF Singapura ialah menciptakan *Sustainable Banking Assessment* (SUSBA). *Sustainable Banking Assessment* adalah alat yang dikembangkan untuk menilai sejauh mana bank-bank di Asia Tenggara mengadopsi prinsip keberlanjutan dalam operasional dan kebijakan mereka. *Sustainable Banking Assessment* digunakan untuk mengukur dan membandingkan transparansi serta komitmen keberlanjutan bank dalam mendukung transisi menuju ekonomi rendah karbon dan pembangunan berkelanjutan (WWF, 2023).

Sustainable Banking Assessment yang diterbitkan oleh WWF Singapura, terdiri dari beberapa dimensi yang didasarkan pada enam pilar utama yang

digunakan untuk mengukur tingkat keberlanjutan laporan bank, yaitu sebagai berikut:

1. Purpose (Tujuan): Evaluasi strategi keberlanjutan bank, keterlibatan dengan pemangku kepentingan, dan partisipasi dalam inisiatif keuangan berkelanjutan.
2. Policies (Kebijakan): Penilaian atas kebijakan keberlanjutan yang diterapkan bank terkait sektor-sektor tertentu dan integrasi aspek ESG dalam keputusan bisnis.
3. Processes (Proses): Analisis terhadap penerapan prosedur internal untuk mengelola risiko ESG, termasuk pemantauan dan keterlibatan dengan klien.
4. People (Sumber Daya Manusia): Evaluasi tanggung jawab, pelatihan, dan penilaian kinerja staf dalam aspek keberlanjutan.
5. Products (Produk dan Layanan): Integrasi prinsip keberlanjutan dalam pengembangan produk keuangan dan layanan perbankan.
6. Portfolio (Portofolio): Penilaian risiko ESG dalam portofolio bank serta strategi mitigasi yang diterapkan.

Dalam penelitian ini, WWF menunjukkan bahwa bank dengan skor SUSBA tinggi cenderung lebih aktif mengadopsi kebijakan keuangan berkelanjutan dan mengurangi eksposur mereka terhadap proyek yang memiliki risiko lingkungan tinggi. Metode SUSBA membantu bank dalam mengidentifikasi kekuatan dan area perbaikan dalam kebijakan keberlanjutan mereka dengan menggunakan enam pilar utama penilaiannya. Selain itu, pemangku kepentingan dapat menggunakan pendekatan ini untuk mengevaluasi kinerja keberlanjutan perbankan di Asia Tenggara dan wilayah sekitarnya. Indikator pengungkapan laporan lingkungan

dapat diukur dengan menggunakan indeks pengungkapan laporan lingkungan (SRDI). Setelah setiap item diberi skor, skor tersebut kemudian dijumlahkan untuk menghasilkan skor total untuk setiap perusahaan. Semakin banyak indikator yang diungkapkan dalam sustainability reporting maka semakin bagus kualitas dari sustainability report tersebut. Rumus perhitungan pengungkapan sustainability reporting adalah sebagai berikut:

$$\text{SRDI} = \frac{n}{K}$$

Keterangan:

SRDI = *Sustainability Reporting Disclosure Index*

n = Total *Sustainability Disclosure* (Jumlah item yang diungkapkan perusahaan)

k = Jumlah item yang diharapkan (Jumlah indikator dalam WWF yaitu 78)

Sustainability bank assesment merupakan pedoman terbaru dari WWF (*World Wide Fund Nature*) Singapura yang memiliki 78 indikator. Yaitu sebagai berikut:

TABEL 2. 1
pengungkapan sustainability banking

No	Sub bab	Dimensi	Indicator
1	Purpose	Strategi Keberlanjutan	<p>1.1. Apakah ada referensi yang jelas untuk keberlanjutan dalam strategi bank dan visi jangka panjang?</p> <p>1.2. Apakah bank secara jelas mengakui bahwa jejak E&S-nya mencakup efek tidak langsung yang timbul dari kegiatan bisnisnya (misalnya pembiayaan, penjaminan, pemberian nasihat) dan portofolio?</p> <p>1.3. Apakah pernyataan kepemimpinan mengacu pada integrasi faktor E&S dalam strategi bisnis bank?</p> <p>1.4. Apakah ada referensi yang jelas untuk tujuan pembangunan berkelanjutan (SDGs) dalam strategi atau visi bank?</p> <p>1.5. Apakah bank secara eksplisit mengakui risiko sosial dan ekonomi yang terkait dengan perubahan iklim?</p> <p>1.6. Apakah bank secara eksplisit mengakui risiko sosial dan ekonomi yang terkait dengan degradasi lingkungan?</p> <p>1.7. Apakah bank telah mengidentifikasi pembiayaan/pinjaman yang bertanggung jawab dan/atau masalah E&S utama lainnya sebagai masalah material?</p>
		Keterlibatan dan Partisipasi pemangku kepentingan dalam	1.8. Apakah bank mengungkapkan jenis pemangku kepentingan yang

		<p>inisiatif keuangan berkelanjutan</p>	<p>terlibat dengannya dalam masalah E&S?</p> <p>1.9. Apakah bank terlibat dengan masyarakat sipil dan/atau organisasi non-pemerintah untuk memahami dampak E&S dari kegiatan bisnisnya?</p> <p>1.10. Apakah bank mengungkapkan frekuensi dan cara komunikasi dengan pemangku kepentingan yang terlibat dalam masalah E&S?</p> <p>1.11. Apakah bank terlibat dengan regulator dan pembuat kebijakan mengenai integrasi E&S dan/atau topik keuangan berkelanjutan?</p> <p>1.12. Apakah bank berpartisipasi dalam inisiatif keuangan berkelanjutan berbasis komitmen yang relevan seperti RSPO, PRB, EP, SBTi, atau SBEFP?</p>
2	Policies	<p>Kebijakan Pernyataan Publik Tentang masalah E&S tertentu</p>	<p>2.1. Apakah bank memiliki prinsip pengecualian yang mencakup kegiatan yang tidak akan didukung bank, dengan mempertimbangkan pertimbangan E&S?</p> <p>2.2. Apakah bank mengharuskan klien yang sangat terpapar risiko terkait iklim untuk mengembangkan rencana mitigasi dan pada akhirnya menyelaraskan kegiatan mereka dengan tujuan Perjanjian Paris?</p> <p>2.3. Apakah bank melarang pembiayaan proyek pembangkit listrik tenaga batu bara baru?</p>

		<p>2.4. Apakah bank mengakui risiko keuangan terkait alam seperti hilangnya keanekaragaman hayati dan/atau risiko deforestasi dalam kegiatan kliennya?</p> <p>2.5. Apakah bank mewajibkan klien di sektor-sektor yang sangat terpapar deforestasi (misalnya komoditas lunak, infrastruktur, industri ekstraktif) untuk mengadopsi komitmen "nol deforestasi" baik dalam operasi maupun rantai pasokan mereka sendiri, sesuai dengan pendekatan Nilai Konservasi Tinggi atau Stok Karbon Tinggi?</p> <p>2.6. Apakah bank mewajibkan klien di sektor-sektor yang sangat terpapar pada konversi ekosistem alami (misalnya komoditas lunak, infrastruktur, industri ekstraktif) untuk mengadopsi komitmen "tidak ada konversi" baik dalam operasi maupun rantai pasokan mereka sendiri, sesuai dengan prinsip-prinsip Accountability Framework Initiative?</p> <p>2.7. Apakah bank mengakui dampak negatif terhadap lingkungan laut sebagai risiko dalam kegiatan nasabah?</p> <p>2.8. Apakah bank mewajibkan klien di industri terkait kelautan untuk mendapatkan sertifikasi dari atau mendukung standar keberlanjutan multi-pemangku kepentingan yang relevan (misalnya ASC, MSC, SuRe) untuk memastikan pemanfaatan lautan, laut, dan sumber daya laut secara berkelanjutan?</p>
--	--	--

		<p>2.9. Apakah bank memiliki komitmen untuk tidak menyediakan produk dan layanan keuangan kepada proyek atau perusahaan yang berlokasi di, atau memiliki dampak negatif pada, keanekaragaman hayati utama dan kawasan lindung, termasuk Situs Warisan Dunia UNESCO, Kawasan Lindung IUCN Kategori I-IV dan Lahan Basah Kepentingan Internasional yang ditetapkan berdasarkan Konvensi Ramsar tentang Lahan Basah?</p> <p>2.10. Apakah bank mengakui risiko air (banjir, kelangkaan, dan polusi) sebagai risiko dalam kegiatan nasabahnya?</p> <p>2.11. Apakah bank mewajibkan klien di sektor dan geografi berisiko tinggi untuk melakukan penilaian risiko air dan berkomitmen terhadap penatalayanan air?</p> <p>2.12. Apakah bank mengakui risiko hak asasi manusia, termasuk yang terkait dengan masyarakat lokal, dalam kegiatan kliennya?</p> <p>2.13. Apakah bank mewajibkan klien untuk berkomitmen menghormati hak asasi manusia, sejalan dengan Prinsip-Prinsip Panduan PBB tentang Bisnis dan Hak Asasi Manusia?</p> <p>2.14. Apakah bank mengakui pelanggaran hak-hak buruh sebagai risiko di semua sektor?</p> <p>2.15. Apakah bank mewajibkan klien untuk mematuhi standar ketenagakerjaan internasional yang setara dengan Konvensi Dasar ILO?</p>
--	--	---

			<p>2.16. Apakah bank memiliki kebijakan dan prosedur untuk mengidentifikasi paparan aktivitas terlarang yang melibatkan kejahatan satwa liar dan lingkungan?</p> <p>2.17. Apakah persyaratan E&S bank berlaku untuk produk dan layanan keuangan di luar pemberian pinjaman (yaitu pasar modal, penasehat)?</p> <p>2.18. Apakah bank mewajibkan klien untuk mendapatkan PADIATAPA dari masyarakat yang terkena dampak proyek mereka dan memiliki mekanisme pengaduan untuk mengatasi masalah apa pun?</p>
		<p>Pernyataan Publik Tentang Sektor tertentu</p>	<p>2.19. Apakah bank memiliki kebijakan sektor untuk industri yang sensitif terhadap lingkungan atau sosial, misalnya komoditas pertanian, energi, minyak & gas, pertambangan, makanan laut, infrastruktur?</p> <p>2.20. Apakah bank mengungkapkan kebijakannya untuk sektor yang sensitif terhadap lingkungan atau sosial?</p> <p>2.21. Apakah kebijakan E&S khusus sektor bank mencakup persyaratan minimum atau rekomendasi berdasarkan standar yang diakui secara internasional untuk praktik E&S terbaik (misalnya Standar Kinerja IFC, RSPO, FSC, dll.)?</p> <p>2.22. Apakah bank secara berkala meninjau kebijakan E&S atau menyatakan bahwa tanggal terakhir peninjauan adalah dalam 2 tahun terakhir</p>

3	Processes	<p>Menilai Risiko E&S dalam persetujuan klien & transaksi</p>	<p>3.1. Apakah bank menggunakan kerangka kerja standar untuk uji tuntas E&S (misalnya alat, daftar periksa, kuesioner, penyedia data eksternal) ketika meninjau klien atau transaksi yang tunduk pada kebijakannya?</p> <p>3.2. Apakah bank menilai kapasitas, komitmen, dan rekam jejak kliennya sebagai bagian dari proses uji tuntas E&S?</p> <p>3.3. Sebagai bagian dari proses persetujuan, apakah bank mengklasifikasikan klien dan transaksinya berdasarkan penilaian risiko E&S?</p> <p>3.4. Apakah ada mekanisme eskalasi untuk kasus yang lebih kompleks atau kontroversial?</p> <p>3.5. Apakah hasil penilaian risiko E&S mempengaruhi keputusan transaksi dan penerimaan klien?</p>
		<p>Pemantauan dan Keterlibatan Klien</p>	<p>3.6. Apakah bank mengupayakan pencantuman klausul (misalnya perjanjian, representasi & jaminan) terkait dengan masalah E&S dalam dokumentasi pinjaman untuk fasilitas kredit bilateral dan sindikasi?</p> <p>3.7. Apakah bank mewajibkan klien yang tidak sepenuhnya mematuhi kebijakan E&S untuk mengembangkan dan mengimplementasikan rencana aksi terikat waktu?</p> <p>3.8. Apakah bank memantau kepatuhan kliennya terhadap rencana aksi E&S yang disepakati?</p>

			<p>3.9. Apakah bank melakukan tinjauan berkala atau menyatakan seberapa sering meninjau profil kliennya di E&S?</p> <p>3.10. Apakah bank mengungkapkan proses untuk mengatasi ketidakpatuhan klien yang ada dengan kebijakan bank atau dengan rencana aksi E&S yang telah disepakati sebelumnya?</p> <p>3.11. Apakah bank secara berkala meninjau prosedur E&S internalnya atau menyatakan bahwa tanggal terakhir peninjauan adalah dalam 2 tahun terakhir?</p>
4	Rakyat	Tanggung Jawab Untuk E&S	<p>4.1. Apakah manajemen senior bertanggung jawab atas penerapan strategi ESG bank?</p> <p>4.2. Apakah tanggung jawab manajemen senior mencakup manajemen risiko perubahan iklim dan peluang yang relevan dengan kegiatan bank?</p> <p>4.3. Apakah bank menjelaskan peran dan tanggung jawab dari berbagai departemen, komite atau tim yang terlibat dalam mengembangkan dan menerapkan kebijakan E&S-nya?</p> <p>4.4. Apakah bank telah menerapkan sistem pengendalian internal dengan tiga garis pertahanan untuk mengelola masalah E&S?</p> <p>4.5. Apakah kerangka acuan komite Nominasi mencakup kriteria terkait keberlanjutan untuk pengangkatan anggota Dewan baru?</p> <p>4.6. Apakah kerangka acuan komite Remunerasi mencakup</p>

			<p>kriteria terkait keberlanjutan untuk penilaian kinerja dan tingkat remunerasi untuk manajemen senior?</p> <p>4.7. Apakah kerangka acuan komite audit mensyaratkan hal-hal terkait keberlanjutan untuk dimasukkan dalam pengendalian internal dan proses audit?</p> <p>4.8. Apakah bank menerapkan audit berkala untuk menilai implementasi kebijakan dan prosedur E&S?</p>
		Pelatihan E&S Staff dan Evaluasi kinerja	<p>4.9. Apakah bank memiliki tim ESG khusus untuk menerapkan kebijakan dan prosedur E&S?</p> <p>4.10. Apakah bank melatih stafnya tentang kebijakan E&S dan proses implementasi</p> <p>4.11. Apakah bank memberikan pelatihan khusus untuk manajemen seniornya, yang mencakup isu-isu keberlanjutan?</p> <p>4.12. Apakah kriteria terkait keberlanjutan merupakan bagian dari proses penilaian staf dan/atau diintegrasikan ke dalam KPI mereka?</p> <p>4.13. Apakah kriteria terkait keberlanjutan merupakan bagian dari proses penilaian manajemen senior dan/atau diintegrasikan ke dalam KPI mereka?</p>
5	Product	Integritas E&S dalam produk dan layanan	<p>5.1. Apakah bank secara proaktif mengidentifikasi klien di sektor yang sensitif terhadap lingkungan atau sosial untuk mendukung mereka dalam mengurangi dampak negatif atau meningkatkan dampak positif?</p>

			<p>5.2. Apakah bank menawarkan produk dan layanan keuangan tertentu (misalnya obligasi hijau, pinjaman terkait keberlanjutan, pembiayaan dampak) yang mendukung mitigasi masalah E&S, misalnya perubahan iklim, kelangkaan air dan polusi, deforestasi?</p> <p>5.3. Apakah bank telah mengalokasikan kumpulan modal tertentu atau meningkatkan bagian pembiayaannya yang mendukung kegiatan dengan dampak E&S positif?</p> <p>5.4. Apakah bank mengadakan kegiatan penjangkauan klien untuk meningkatkan kesadaran dan berbagi tentang praktik E&S yang baik (misalnya melalui lokakarya, seminar)?</p> <p>5.5. Apakah bank telah menerbitkan kerangka kerja untuk produk & layanan keuangan berkelanjutan, misalnya kerangka kerja obligasi hijau, yang selaras dengan standar internasional yang kredibel?</p> <p>5.6. Apakah bank memberikan solusi dan program pengembangan kapasitas bagi UKM untuk membantu transisi ke praktik yang lebih berkelanjutan termasuk klien ritel?</p>
6	Portofolio	Penilaian dan mitigasi risiko E&S di tingkat portofolio	<p>6.1 Apakah bank secara berkala meninjau eksposur portofolionya terhadap risiko terkait alam (misalnya deforestasi, kelangkaan air)?</p> <p>6.2 Apakah bank secara berkala meninjau eksposur portofolionya terhadap risiko</p>

		<p>fisik dan/atau transisi terkait iklim, menggunakan analisis skenario, dan mengungkapkan hasil dan metodologi yang digunakan?</p> <p>6.3 Apakah bank memiliki strategi untuk mengelola dan mengurangi risiko terkait iklim di seluruh portofolionya?</p>
	<p>Pengungkapan Eksposur dan Target Risiko E&S</p>	<p>6.4 Apakah bank mengungkapkan eksposur kreditnya berdasarkan sektor industri?</p> <p>6.5 Apakah bank mengungkapkan portofolio bahan bakar fosilnya pada tingkat transparansi yang membantu pemahaman pemangku kepentingan tentang dampak GRK dari portofolio dan langkah-langkah yang diambil untuk mengurangi emisi (Contohnya termasuk rincian aset FF yang dimiliki oleh jenis teknologi, tingkat belanja modal tahunan saat ini yang dibiayai, tingkat aset fisik bahan bakar fosil yang dimiliki)</p> <p>6.6 Apakah bank mengungkapkan emisi GRK atau intensitas karbon dari sektor utama yang intensif karbon dalam portofolionya (misalnya pertanian, pertambangan & logam, energi, dll.)?</p> <p>6.7 Apakah bank mengungkapkan statistik tentang pelaksanaan kebijakan E&S (misalnya jumlah transaksi yang dinilai, ditingkatkan, disetujui, ditolak, disetujui dengan persyaratan)?</p> <p>6.8 Apakah bank mengungkapkan persentase</p>

		<p>klien komoditas lunaknya yang memiliki rencana terikat waktu untuk mencapai sertifikasi penuh atas operasi mereka terhadap standar keberlanjutan multi-pemangku kepentingan yang kredibel?</p> <p>6.9 Apakah bank mengungkapkan persentase klien atau total eksposur kredit yang dicakup oleh kebijakan E&S pada sektor-sektor sensitif?</p> <p>6.10 Apakah bank memiliki target berbasis sains untuk mengurangi dampak negatif terkait alam atau meningkatkan dampak positif yang terkait dengan kegiatan bisnisnya, di luar dampak langsung dari operasinya sendiri, dan mengungkapkan kemajuan pencapaian target ini?</p> <p>6.11 Apakah bank telah menetapkan target berbasis sains untuk menyelaraskan portofolionya dengan tujuan Perjanjian Paris, dan mengungkapkan kemajuan dalam mencapai target ini?</p> <p>6.12 Apakah bank berkomitmen untuk mencapai emisi gas rumah kaca nol bersih dalam portofolio pinjamannya pada tahun 2050, dengan tonggak sementara yang ditetapkan, dan mengungkapkan kemajuan dalam mencapai target ini?</p> <p>6.13 Apakah bank melakukan penjaminan eksternal atas pengungkapan terkait ESG?</p> <p>6.14 Apakah bank mengungkapkan dampak positif dan negatif yang terkait dengan kegiatan usahanya, di</p>
--	--	--

			luar dampak langsung dari operasinya sendiri?
--	--	--	---

2.1.5 Nilai Perusahaan

2.1.5.1. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan ukuran yang mencerminkan persepsi investor terhadap prospek dan kinerja suatu perusahaan. Nilai ini sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan di pasar, karena mencerminkan ekspektasi investor terhadap profitabilitas di masa depan (Brigham & Houston, 2019).

Menurut MD Hapsari (2023), Nilai perusahaan adalah harga yang akan dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dibentuk oleh indeks nilai pasar saham yang dipengaruhi oleh peluang investasi. Adanya peluang investasi akan memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan ke depan guna meningkatkan nilai perusahaan. Jika nilai pasar memiliki tingkat kepercayaan yang tinggi bagi suatu perusahaan, maka dapat menjadi pertimbangan aktif bagi calon investor.

Sedangkan menurut Indrarini (2019:2) Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham.

2.1.5.2. Manfaat Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan dapat memberikan manfaat bagi perusahaan, investor, dan manajemen. Berikut ialah manfaat yang akan didapatkan ialah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan, nilai perusahaan berfungsi sebagai standar untuk prestasi

kerja manajemen dan menunjukkan seberapa efektif manajemen mencapai tujuan perusahaan.

2. Bagi investor, nilai perusahaan menunjukkan kemakmuran pemegang saham dan nilai perusahaan membuat mereka percaya pada kinerja saat ini dan prospek masa depan perusahaan.
3. Untuk manajemen, nilai perusahaan sangat diperhatikan untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan membuat pemegang saham puas.

2.1.5.3. Metode Pengukuran Nilai Perusahaan

nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar, Nilai perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan beberapa rumus, di antaranya ialah

1. *Price to Book Value (PBV)*

Price to Book Value (PBV) merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham. Nilai buku merupakan aset bersih yang dari sebuah perusahaan. PBV dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Irfani, 2020):

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Book Value}}$$

2. *Market to Book Ratio (MBR)*

Market to Book Ratio (MBR) merupakan perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham yang digunakan untuk melihat seberapa besar *stock price* di pasar dan dibandingkan dengan nilai buku per saham. MBR dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Kariyoto, 2017):

$$\text{Market to Book Ratio} = \frac{\text{Harga Pasar Per Saham}}{\text{Book Value Per saham}}$$

3. Price Earning Ratio (PER)

Price Earning Ratio (PER) adalah rasio yang mengukur antara *stock price* dengan *profit* dari para pemegang saham. Semakin besar nilai PER menyebabkan pertumbuhan pertumbuhan semakin meningkat, sehingga nilai perusahaan dapat meningkat pula. PER dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Kariyoto, 2017):

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Pasar per saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

4. Tobin'Q

Tobin's Q merupakan rasio dari nilai pasar aset perusahaan yang diukur oleh nilai pasar dari jumlah saham yang beredar dan utang terhadap *replacement cost* dari aset perusahaan. yang mengukur nilai perusahaan. Nilai Tobin's Q dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Flammer,2021) :

$$\text{Tobin'Q} = \frac{(\text{EMV} + \text{DEBT})}{\text{TA}}$$

Keterangan:

Q : nilai perusahaan

EMV : nilai pasar ekuitas (jumlah saham x harga saham)

DEBT : nilai buku dari total hutang

TA : nilai buku dari total asset.

Pengukuran Penelitian yang dilakukan pada penelitian ini menggunakan teori Tobin's Q, karena teori ini menunjukkan estimasi pasar yang dilihat dari saham yang beredar serta *Green bond* beredar perusahaan yang dapat dilihat dari total hutang serta total asset perusahaan. dengan menggunakan skala pengukuran rasio Tobin's

Q. Flammer (2021) mengungkapkan Jika nilai rasio Q sama dengan satu, berarti saham dalam kondisi *average*, menggambarkan pertumbuhan investasi tidak berkembang, ini memperlihatkan bahwa manajemen stagnan dalam mengelola aktiva. Jika nilai rasio Q lebih besar dari satu, berarti saham dalam kondisi *overvalued*, menggambarkan pertumbuhan investasi tinggi, ini memperlihatkan bahwa manajemen berhasil dalam mengelola perusahaan. Jika rasio Q lebih kecil dari satu, berarti saham dalam kondisi *undervalued*, menggambarkan pertumbuhan investasi rendah, ini memperlihatkan bahwa manajemen telah gagal dalam mengelola perusahaan.

2.1.6 Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu yaitu:

TABEL 2. 2

Penelitian Terdahulu

No	Nama Penelitian dan Tahun	Judul Penelitian	Kesimpulan
1.	(Caroline Flammer, 2021)	<i>Corporate Green Bond</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Green Bond</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
2.	(Dragon Yongjun Tang & Yupu Zhang ., 2019)	<i>Do Shareholders Benefit from Green Bond ?</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Green Bond</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

3.	(Alexandra SaphiraThoresen & Jannicke Soltvedt, 2023)	<i>Does Green Bond issuance increase firm value in norway ?</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Green Bond</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4.	(Yolanda Pratami , Poppy Camenia Jamil., 2021)	PENGARUH <i>SUSTAINABILITY REPORTING</i> , PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL DAN INSENTIF MANAJER TERHADAP NILAI PERUSAHAAN	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Sustainability reporting</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5.	(N Puspita & Jasman, 2022)	PENGARUH LAPORAN KEBERLANJUTAN (<i>SUSTAINABILITY REPORT</i>) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI	Hasil Penelitian ini menemukan bahwa <i>sustainability report</i> terbukti memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Hasil pengujian empiris tidak membuktikan bahwa profitabilitas memperkuat pengaruh positif <i>sustainability report</i> terhadap nilai perusahaan di industri pertambangan.
6.	(MD Hapsari, 2023)	Analisis Penerapan Laporan Keberlanjutan (<i>Sustainability Report</i>) Terhadap Nilai Perusahaan	Hasil Penelitian ini menemukan bahwa <i>sustainability</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
7.	(Mya Pramita & Agussalim M & Desmiwerita, 2021)	<i>THE EFFECT OF SUSTAINABILITY REPORTING DISCLOSURE AND INTELLECTUAL CAPITAL ON COMPANY VALUE</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Secara parsial <i>Sustainability reporting</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

		<i>(Empirical Studies on Mining Sector Companies Listed in Indonesia Stock Exchange Period of 2014-2019)</i>	
8.	(Mutia Permata Jawas & Virna Sulfitri, 2022)	Pengaruh <i>sustainability reporting</i> , good corporate governance dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Sustainability Reporting</i> berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
9	(AP Widyadi & J Widiatmoko, 2023)	PENGARUH PENGUNGKAPAN <i>SUSTAINABILITY REPORT</i> DAN KUALITAS AUDIT TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR 2016-2020	<i>Sustainability Report Disclosure</i> berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Kualitas audit berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan

2.2 Kerangka pemikiran

2.2.1. Pengaruh Penerbitan *Green Bond* terhadap Nilai Perusahaan

Green Bond adalah instrumen keuangan yang dikeluarkan untuk mendukung proyek-proyek yang berkontribusi pada lingkungan. Penerbitan *Green Bond* dapat memberikan dampak terhadap nilai perusahaan melalui beberapa mekanisme, seperti peningkatan reputasi, kepercayaan investor, serta efisiensi operasional.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Flammer (2021) menunjukkan bahwa penerbitan *Green Bond* meningkatkan nilai perusahaan melalui kepercayaan investor sebab adanya penerbitan tersebut dianggap lebih bertanggung jawab secara

lingkungan dan sosial..

Didukung Penelitian lain, Tang dan Zhang (2020), juga menunjukkan bahwa penerbitan *Green Bond* meningkatkan nilai perusahaan. Penerbitan *Green Bond* dapat mengurangi biaya modal serta dapat meningkatkan kinerja keuangan berjangka panjang.

Sejalan dengan pernyataan dari AS Thoresen dan J Solvetvedt (2022) menjelaskan bahwa reaksi pasar terhadap penerbitan *Green Bond* memiliki respond yang cenderung positif karena investor melihatnya sebagai sinyal komitmen terhadap keberlanjutan.

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang mendukung, sampai pada disini pemahaman penulis adalah *Green Bond* memlik pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya penerbitan *Green Bond* perusahaan cenderung dapat meningkatkan nilai perusahaan lebih baik. Dapat ditunjukkan oleh besarnya minat investor dalam melakukan pembiayaan untuk kegiatan yang ramah lingkungan.

H1 :Terdapat Pengaruh Positif Penerbitan *Green Bond* Terhadap Nilai Perusahaan

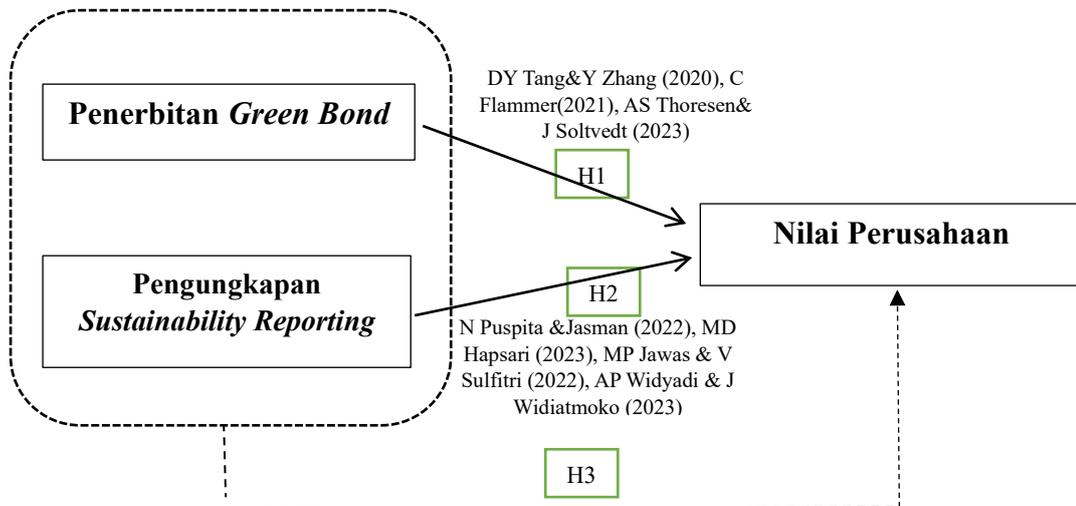
2.2.2. Pengaruh *Sustainability Reporting* terhadap Nilai Perusahaan

Sustainability reporting adalah laporan yang mengungkapkan kinerja perusahaan dalam aspek lingkungan, sosial, dan ekonomi guna meningkatkan transparansi kepada pemangku kepentingan. Dimensi ekonomi dalam *sustainability reporting* mencakup aspek seperti kinerja keuangan, nilai ekonomi yang dihasilkan dan didistribusikan, serta dampak ekonomi tidak langsung. Hal itu dibuktikan pada

penelitian sebelumnya oleh MT Jawas dan V. Sulfitri (2022) menyatakan pengungkapan *sustainability reporting* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Lalu Hal ini didukung oleh pernyataan N Puspita dan Jasman (2022) menyatakan bahwa *Sustainability Reporting* terbukti memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian menurut MD Hapsari (2023) menyatakan bahwa pelaporan keberlanjutan yang dapat menghasilkan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) menjadi suatu hal yang penting dalam mengaitkan nilai perusahaan dengan pemangku kepentingan perusahaan. Dan menurut AP Widyanti & J Widiatmoko (2023) menyatakan Sustainability Report Disclosure berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's q maupun PBV), karena semakin banyak *Sustainability Report index* yang diungkapkan dapat membangun kepercayaan dan citra yang baik di masyarakat sehingga perusahaan tersebut dapat menjadi opsi publik untuk menanamkan modal menjadikan nilai perusahaan meningkat.

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang mendukung, sampai pada disini pemahaman penulis adalah Pengungkapan *sustainability reporting* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya Pengungkapan *sustainability reporting* dimensi ekonomi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan lebih baik dari perhatian yang dilakukan perusahaan dalam meningkatkan dimensi ekonominya sehingga dimensi lainnya diabaikan.

H2 :Terdapat Pengaruh Positif *Sustainability Reporting* Terhadap Nilai Perusahaan



Gambar 2. 1

Kerangka Pemikiran

Keterangan :

—————> = Parsial

-----> = Simultan

2.3 Hipotesis

Kata Hipotesis berasal dari kata “hipo” yang artinya lemah dan “tesis” berarti pernyataan. Dengan demikian hipotesis berarti pernyataan yang lemah, karena masih berupa dugaan yang belum teruji kebenarannya.

Menurut Sugiyono (2023:63) bahwa yang dimaksud hipotesis adalah:

“Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan.”

Berdasarkan tinjauan pustaka serta beberapa penelitian terdahulu, maka peneliti mengindikasikan penerbitan *Green Bond* dan Pengungkapan *Sustainability reporting* sebagai variabel independen serta Nilai Perusahaan sebagai variabel

dependen. Berikut hipotesis sementara dari penelitian ini adalah:

H1 :Terdapat Pengaruh Positif Penerbitan *Green Bond* Terhadap Nilai Perusahaan

H2 :Terdapat Pengaruh Positif *Sustainability Reporting* Terhadap Nilai Perusahaan

H3 :Terdapat Pengaruh Positif Penerbitan *Green Bond* dan Pengungkapan *Sustainability Reporting* Terhadap Nilai Perusahaan.