

Analisis Perbandingan Kinerja Antara *Green Bond* dan *Traditional Bond* dalam Sektor Perbankan di Indonesia

Anita Zahra Semiajie¹, Sabar Warsini²

^{1,2}Akuntansi/Politeknik Negeri Jakarta

E-mail: anita.zahra.semiajie.ak21@mhs.wpnj.ac.id¹, sabar.warsini@akuntansi.pnj.ac.id²

Article History:

Received: 15 September 2025

Revised: 24 September 2025

Accepted: 30 September 2025

Keywords: *Bond Performance, Traditional Bonds, Green Bonds, Banking Sector*

Abstract: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbandingan kinerja antara *Green Bond* dan *Obligasi Tradisional* di sektor perbankan di Indonesia. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode deskriptif komparatif, dan pengambilan sampel secara purposif terhadap bank-bank yang menerbitkan kedua jenis obligasi tersebut pada periode 2022-2024. Indikator kinerja yang dianalisis meliputi *Yield to Maturity*, *Current Yield*, *Risk Rating*, dan *Duration*. Data diperoleh dari sumber sekunder. Analisis dilakukan dengan menggunakan uji normalitas dan uji hipotesis *Independent Sample t-Test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada *YTM*, *CY*, dan *Risk Rating*, meskipun secara rata-rata *Green Bond* mencatat nilai yang lebih tinggi. Perbedaan yang signifikan hanya terdapat pada variabel *Duration*, di mana *Green Bond* memiliki *Duration* yang lebih rendah dibandingkan *Traditional Bond*. Hal ini menunjukkan bahwa *Green Bond* lebih tahan terhadap fluktuasi suku bunga, meskipun belum menunjukkan keunggulan pada aspek *return* dan *risiko kredit*. Temuan ini mencerminkan kondisi pasar *Green Bond* di Indonesia yang masih berkembang dan belum membentuk preferensi investor yang kuat terhadap instrumen hijau.

PENDAHULUAN

Sustainable Development Goals (SDGs) yang dicanangkan oleh Perserikatan Bangsa-Bangsa (PBB) pada tahun 2015 merupakan agenda global yang bertujuan mendorong pembangunan inklusif dan berkelanjutan hingga tahun 2030. SDGs terdiri dari 17 tujuan, di mana Tujuan ke-13 secara khusus menekankan pentingnya aksi terhadap perubahan iklim. Untuk mencapai target-target ini secara global, dibutuhkan investasi sebesar USD 5–7 triliun per tahun, dengan kesenjangan pembiayaan sekitar USD 2,5–3 triliun di negara berkembang (UNEP FI, 2022). Sebagai anggota PBB, Indonesia telah menunjukkan komitmen dengan mengintegrasikan prinsip SDGs ke dalam dokumen perencanaan pembangunan nasional seperti RPJPN 2005–2025 dan RPJMN 2020–2024, serta melalui penerbitan Peraturan Presiden No. 59 Tahun 2017 tentang Pelaksanaan Pencapaian Tujuan Pembangunan Berkelanjutan (Bappenas, 2019).

Sektor keuangan berperan strategis dalam mendukung implementasi SDGs melalui mobilisasi pembiayaan berkelanjutan. Di Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) meluncurkan

Roadmap Keuangan Berkelanjutan sejak 2015 dan menetapkan Peraturan OJK No. 60/POJK.04/2017 sebagai landasan hukum penerbitan *Green Bond* atau obligasi hijau. *Green Bond* merupakan instrumen utang yang digunakan khusus untuk membiayai proyek-proyek ramah lingkungan, seperti energi terbarukan dan efisiensi energi, dengan mengacu pada prinsip-prinsip pelaporan dan transparansi yang diatur dalam *Green Bond Principles* (ICMA, 2021; Cendekiawan & Firmansyah, 2024).

Meskipun pasar *Green Bond* global menunjukkan pertumbuhan signifikan, dengan total kumulatif mencapai USD 3,4 triliun hingga kuartal III 2024 (Climate Bonds Initiative, 2023), kontribusinya di Indonesia masih sangat terbatas. Pada tahun 2023, total penerbitan *Green Bond* domestik baru mencapai Rp13,6 triliun atau kurang dari 1% dari total pasar obligasi korporasi yang mencapai Rp473,19 triliun (Bursa Efek Indonesia, 2022). Di sektor perbankan, hanya PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. yang tercatat aktif menerbitkan *Green Bond*, sementara sebagian besar bank lainnya masih mengandalkan *Traditional Bond*.

Fenomena “greenium” atau *green premium*, yakni kondisi di mana *Green Bond* memiliki *yield* lebih rendah dibandingkan obligasi konvensional karena dianggap lebih aman dan berkelanjutan, telah diamati di pasar global (Lagoarde-Segot, 2020; Zerbib, 2019). Penelitian lain juga menemukan bahwa *Green Bond* cenderung memiliki volatilitas harga lebih rendah dan persepsi risiko yang lebih baik, terutama saat krisis (Kapraun & Scheins, 2019). Di Indonesia, studi Humaedi et al. (2022) menunjukkan bahwa meskipun *Green Bond* menawarkan return yang lebih rendah sekitar 8–15 basis poin dibanding *Traditional Bond*, namun memiliki risiko lebih rendah sekitar 12–18%.

Namun demikian, masih terdapat kesenjangan dalam literatur mengenai analisis kinerja *Green Bond* secara spesifik di sektor perbankan Indonesia. Sebagian besar penelitian terdahulu berfokus pada aspek regulasi karakteristik investor, atau dampak makroekonomi tanpa membahas perbandingan langsung dengan *Traditional Bond* dari segi indikator pasar seperti *Yield to Maturity*, *Current Yield*, *Risk Rating*, dan *Duration*.

Sektor perbankan dipilih sebagai fokus karena memiliki peran vital dalam sistem keuangan Indonesia, dengan total penyaluran kredit mencapai Rp7.139 triliun atau 36% dari PDB pada akhir 2024 (Bank Indonesia, 2023). Selain itu, sektor ini juga mulai menunjukkan keterlibatan dalam pembiayaan berkelanjutan, di mana total pembiayaan hijau mencapai Rp1.234,5 triliun per Desember 2024 (OJK, 2023). Dengan karakteristik khususnya sebagai emiten obligasi yang tunduk pada ketentuan permodalan dan likuiditas, bank menjadi objek kajian yang relevan dalam menilai efektivitas *Green Bond* sebagai instrumen pendanaan.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbandingan kinerja *Green Bond* dan *Traditional Bond* yang diterbitkan oleh bank-bank di Indonesia. Evaluasi dilakukan melalui pendekatan indikator keuangan yang umum digunakan, seperti *Yield to Maturity* yang mencerminkan total pengembalian hingga jatuh tempo, *Current Yield* sebagai indikator imbal hasil tahunan, *Risk Rating* sebagai penilaian kelayakan kredit, serta *Duration* untuk mengukur sensitivitas harga terhadap perubahan suku bunga (Fabozzi, 2021). Pendekatan ini memungkinkan evaluasi objektif terhadap potensi dan risiko kedua jenis obligasi tersebut, serta memberikan kontribusi teoritis dan praktis dalam pengembangan pasar keuangan berkelanjutan di Indonesia.

METODE PENELITIAN

Riset ini menerapkan metode pendekatan komparatif, dengan membandingkan kinerja *Green Bond* dan *Traditional Bond* di sektor perbankan Indonesia. Kinerja *Green Bond* dan *Traditional Bond*, sedangkan subjek penelitian adalah sektor perbankan di Indonesia. Alasan mengambil perusahaan tersebut dikarenakan sektor perbankan merupakan salah satu pilar utama dalam sistem

keuangan nasional yang memiliki peran strategis dalam mendukung pembangunan ekonomi, termasuk dalam mendorong pembiayaan berkelanjutan melalui instrumen seperti *Green Bond*. Pengambilan sampel studi ini memanfaatkan pendekatan *purposive sampling*, dimana riset ini membutuhkan responden yang memenuhi karakteristik tertentu. Kriteria yang dimaksud dapat dilihat dari perusahaan-perusahaan menjadi konstituen Sektor Perbankan antara tahun 2022 hingga 2024. Studi ini menerapkan jenis data kuantitatif memanfaatkan data sekunder, yaitu informasi keuangan dan non-keuangan yang dibutuhkan untuk menganalisis pengaruh *Green Bonds* dan *Traditional Bond* terhadap kinerja keuangan sektor perbankan. Penelitian ini menerapkan metode dokumentasi untuk pengumpulan data. Teknik pengkajian data yang diaplikasikan yaitu analisis statistik deskriptif, kemudian dilanjut dengan pelaksanaan uji hipotesis mengaplikasikan uji *independent sample t-test*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Sampel penelitian dipilih menggunakan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan. Berdasarkan hasil seleksi sampel yang telah dijalankan, penelitian ini berhasil mengidentifikasi 22 perusahaan sektor perbankan sebagai sample akhir yang merepresentasikan 47% dari total 44 perusahaan yang menjadi populasi awal.

Uji Statistik Deskriptif

Riset ini melibatkan analisis statistik deskriptif untuk memperlihatkan karakteristik data melalui nilai rata-rata (*mean*), minimum, maksimum, dan standar deviasi. Penelitian ini menggunakan variabel-variabel yang mencerminkan karakteristik obligasi dan kinerja keuangan emiten, antara lain *Yield to Maturity*, *Current Yield*, peringkat obligasi, nilai obligasi, serta rasio keuangan seperti *debt to equity ratio*. Hasil dari analisis deskriptif bisa dilihat pada tabel 1.

Tabel. 1 Descriptive Statistics

<i>Descriptive Statistics</i>					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>YTM (Green Bond)</i>	8	6,50	9,36	7,6113	,95614
<i>Current Yield (Green Bond)</i>	8	5,39	10,46	9,2188	1,61618
<i>Risk Rating (Green Bond)</i>	8	1,00	5,00	2,2500	1,28174
<i>Duration (Green Bond)</i>	8	2,75	6,709	4,3458	1,3778
<i>YTM (Traditional)</i>	14	,94	10,40	5,5036	3,03494
<i>Risk Rating (Traditional)</i>	14	1,00	6,00	3,3571	1,59842
<i>Duration (Traditional)</i>	14	1,00	7,748	3,6814	1,94466
<i>Current Yield (Traditional)</i>	14	6,38	10,20	7,8114	1,15208
<i>Valid N (listwise)</i>	8				

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif, hasil analisis statistik deskriptif terhadap empat variabel utama, yaitu *Yield to Maturity* (YTM), *Current Yield*, *Risk Rating*, dan *Duration*. Secara umum, *Green Bond* memiliki rata-rata YTM sebesar 7,61%, lebih tinggi dibandingkan *Traditional Bond* yang hanya sebesar 5,50%. Hal ini mengindikasikan bahwa *Green Bond* cenderung menawarkan pengembalian akhir yang lebih tinggi bagi investor. Namun, nilai standar deviasi yang lebih besar pada *Traditional Bond* menunjukkan bahwa variasi pengembalian pada obligasi jenis ini lebih tinggi.

Dari sisi *Current Yield*, *Green Bond* kembali menunjukkan kinerja lebih unggul dengan rata-rata

9,22%, dibandingkan *Traditional Bond* sebesar 7,81%. Artinya, secara umum, *Green Bond* memberikan imbal hasil kupon tahunan yang lebih besar relatif terhadap harga pasarnya, meskipun fluktuasinya sedikit lebih tinggi. Untuk *Risk Rating*, *Green Bond* memiliki rata-rata skor sebesar 2,25, sedangkan *Traditional Bond* sebesar 3,3571. Semakin rendah nilai *Risk Rating* (jika skala penilaiannya menunjukkan bahwa angka lebih kecil berarti risiko lebih rendah), maka dapat disimpulkan bahwa *Green Bond* dalam sampel ini memiliki profil risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan *Traditional Bond*.

Sementara itu, dari segi *Duration*, *Green Bond* memiliki rata-rata durasi sebesar 4,3458, lebih tinggi dibandingkan *Traditional Bond* yang rata-ratanya sebesar 3,6814. Durasi yang lebih tinggi mengindikasikan bahwa *Green Bond* cenderung lebih sensitif terhadap perubahan suku bunga, karena durasi mengukur sejauh mana harga obligasi akan berubah akibat perubahan suku bunga pasar. Artinya, dalam kondisi pasar yang fluktuatif, harga *Green Bond* dapat mengalami perubahan nilai yang lebih besar. Hal ini menjadi pertimbangan penting bagi investor, khususnya yang memiliki preferensi terhadap risiko pasar.

Uji Independent Sample t-Test

Penelitian ini menggunakan *independent sample t-test* untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan bank penerbit *Green Bonds* dan bank penerbit *Traditional Bond* di Indonesia, dengan tingkat signifikansi sebesar 5%. Hasil dari pengujian tersebut dari tabel 2.

Tabel. 2 Hasil Uji Regresi Linier Berganda

		<i>Independent Samples t-test</i>					t	df	Sig. (2-tailed)
		Independent Differences							
		Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Confidence				
					Lower	Upper			
Pair 1	<i>YTM (Green Bond) - YTM (Traditional)</i>	2,72500	3,74858	1,32532	-,40890	5,85890	2,056	7	,079
Pair 2	<i>Current Yield (Green Bond) - Current Yield (Traditional)</i>	1,89250	2,74231	,96955	-,40013	4,18513	1,952	7	,092
Pair 3	<i>Risk Rating (Green Bond) - Risk Rating (Traditional)</i>	,75000	1,90863	,67480	-,84565	2,34565	1,111	7	,303
Pair 4	<i>Duration (Green Bond) - Duration (Traditional)</i>	-,13594	,15447	,05461	-,26508	-,00681	-2,489	7	,042

Berdasarkan hasil uji *independent sample t-test* yang ditampilkan pada Tabel 4.2, diperoleh bahwa *Green Bond* memiliki rata-rata *Yield to Maturity* (YTM) dan *Current Yield* lebih tinggi dibandingkan *Traditional Bond*. Namun, perbedaan tersebut tidak signifikan secara statistik. Artinya, meskipun secara angka *Green Bond* tampak lebih menguntungkan, pasar belum memberikan preferensi kuat terhadapnya. Temuan ini tidak sejalan dengan studi Lagoarde-Segot (2020) dan Zerbib (2019) yang mencatat adanya greenium yakni investor bersedia menerima imbal hasil lebih rendah karena nilai keberlanjutan *Green Bond*. Namun, hasil ini sejalan dengan Lucía del Valle & Silva (2020) yang menyatakan bahwa *Green Bond* di negara berkembang justru menghadapi risiko lebih tinggi, sehingga investor menuntut kompensasi yield yang lebih besar. Pada aspek *Risk Rating*, *Green Bond* memiliki nilai risiko kredit yang lebih tinggi, walau tetap tidak signifikan. Hal ini menandakan bahwa investor belum mempersiapkan *Green Bond* sebagai

instrumen yang lebih aman. Ini sejalan dengan temuan Doğan (2023) yang mencatat bahwa *Green Bond* lebih rentan dalam situasi krisis, karena proyek hijau kerap bergantung pada dukungan kebijakan dan memiliki horizon waktu yang panjang. Ketidaksignifikanan ini juga menunjukkan belum adanya diferensiasi risiko yang jelas antara instrumen hijau dan konvensional di pasar Indonesia.

Temuan paling menonjol adalah pada variabel *Duration*, di mana *Green Bond* secara signifikan memiliki durasi yang lebih pendek dibandingkan *Traditional Bond*. Ini berarti *Green Bond* lebih tahan terhadap fluktuasi suku bunga, dan menjadi pilihan menarik bagi investor yang mengutamakan stabilitas jangka panjang. Temuan ini sejalan dengan Sharma & Jain (2021) dan Flammer (2021), yang menunjukkan bahwa *Green Bond* menawarkan kestabilan nilai meskipun memiliki karakteristik proyek jangka panjang. Namun, hasil ini berbeda dengan Baker et al. (2019) dan Lee (2022) di pasar maju, di mana investor ESG justru membayar lebih mahal untuk *Green Bond* dan memperoleh *yield* lebih rendah.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa *Green Bond* memiliki rata-rata *Yield to Maturity* (YTM) sebesar 7,61% dan *Current Yield* (CY) sebesar 9,22%, yang lebih tinggi dibandingkan dengan *Traditional Bond* yang masing-masing memiliki nilai rata-rata sebesar 5,50% dan 7,81%. Temuan ini mengindikasikan bahwa *Green Bond* menawarkan potensi imbal hasil yang lebih menarik secara nominal. Namun demikian, dari sisi kualitas kredit, rata-rata *Risk Rating Green Bond* adalah 2,25, lebih rendah dibandingkan *Risk Rating Traditional Bond* sebesar 3,36. Skor tersebut menunjukkan bahwa *Green Bond*, dalam konteks penelitian ini, dipandang memiliki tingkat risiko kredit yang relatif lebih tinggi, yang dapat disebabkan oleh faktor-faktor seperti proyek-proyek hijau yang masih baru dan belum stabil secara finansial. Selain itu, dilihat dari aspek *duration*, *Green Bond* menunjukkan nilai rata-rata sebesar 4,35, yang sedikit lebih tinggi dibandingkan *Traditional Bond* dengan rata-rata 3,68. Hal ini menunjukkan bahwa *Green Bond* memiliki sensitivitas yang lebih tinggi terhadap perubahan suku bunga, sehingga mengandung risiko pasar yang lebih besar dalam kondisi ekonomi yang bergejolak. Secara keseluruhan, meskipun *Green Bond* mencatatkan imbal hasil yang lebih tinggi, temuan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa instrumen tersebut belum sepenuhnya unggul dari segi risiko kredit maupun kestabilan terhadap fluktuasi suku bunga, jika dibandingkan dengan obligasi konvensional. Oleh karena itu, investor perlu mempertimbangkan *trade-off* antara potensi *return* yang lebih besar dan tingkat risiko yang melekat sebelum memutuskan untuk berinvestasi dalam *Green Bond*.

Oleh karena itu, disarankan bahwa investor perlu bersikap kritis dalam mengevaluasi instrumen *Green Bond*. Label “*green*” belum dapat dijadikan jaminan keunggulan finansial, sehingga diperlukan analisis menyeluruh terhadap metrik kinerja seperti YTM, CY, *Risk Rating*, dan *Duration*. Bagi emiten, khususnya lembaga perbankan, transparansi informasi mengenai struktur pengembalian dan risiko sangat penting untuk meningkatkan kepercayaan pasar. Selain itu, regulator dan otoritas pasar keuangan perlu mendorong adopsi *Green Bond* dengan menguatkan standar pelaporan dan edukasi publik, khususnya terkait aspek risiko dan pengembalian investasi. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan memasukkan variabel tambahan seperti likuiditas pasar, permintaan institusional, dan faktor makroekonomi, serta memperluas cakupan studi ke perbandingan lintas negara agar diperoleh gambaran yang lebih komprehensif mengenai posisi dan prospek *Green Bond* dalam konteks global maupun domestik.

DAFTAR REFERENSI

Bappenas. (2019). Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional (RPJMN) 2020-2024.

.....

- Bank Indonesia. (2023). Laporan Perkembangan Kredit Perbankan Indonesia 2022.
- Bursa Efek Indonesia. (2022). Laporan Tahunan Perkembangan Pasar Obligasi 2022.
- Cendekiawan, M., & Firmansyah, A. (2024). Pengembangan *Green Bonds* Di Indonesia: Upaya Pemerintah Untuk Mewujudkan Keuangan Berkelanjutan. *Journal of Law, Administration, and Social Science*.
- Climate Bonds Initiative. (2023). *Green Bond Market Report 2022*.
- Fabozzi, F. J. (2021). *Bond Markets, Analysis, and Strategies* (10th ed.). Pearson Education
- Humaedi, S., Kurniawan, R., & Pratama, A. (2022). Analisis Perbandingan Return dan Risiko *Green Bond* dan *Traditional Bond* di Indonesia.
- ICMA. (2021). *Green Bond Principles: Voluntary Process Guidelines for Issuing Green Bonds*.
- Kapraun, J., & Scheins, C. (2019). (In)-Credibly Green: Which Bonds Trade at a *Green Bond* Premium? Proceedings of Paris December 2019 Finance Meeting EUROFIDAI - ESSEC.
- Lagoarde-Segot, T. (2020). Financing the Sustainable Development Goals. *Sustainability*, 12(7), 2775.
- OJK. (2023). Statistik Pasar Modal Indonesia 2022.
- UNEP FI. (2022). Financing the Sustainable Development Goals: Impact of COVID-19 and Asset Allocation Models.
- Zerbib, O.D. (2019). The Effect of Pro-Environmental Preferences on Bond Prices: Evidence from *Green Bonds*. *Journal of Banking & Finance*, 98, 39-60
-