

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Peningkatan perekonomian dunia termasuk Indonesia saat ini sangatlah pesat, selain itu persaingan dalam dunia bisnis mengharuskan perusahaan untuk bersaing demi mempertahankan usaha, meningkatkan nilai perusahaan, dan memperluas pasar. Bagi sebagian perusahaan, menjaga usaha menjadi prioritas utama. tidak hanya itu kesejahteraan pemegang saham juga merupakan aspek penting, karena mencerminkan nilai dari suatu perusahaan. (Dwiputra & Viriany, 2020)

Mangondu dan Diantimala (2021) Nilai perusahaan menunjukkan persepsi investor terhadap pencapaian perusahaan, yang terlihat dari harga saham. Setiap perusahaan memiliki tujuan berbeda, salah satunya meningkatkan nilai perusahaan agar konsisten dengan tujuan utama, yaitu mendapatkan keuntungan. Hal ini karena peningkatan nilai perusahaan meningkatkan profitabilitas perusahaan, yang menguntungkan para pemangku kepentingan (Irnawati, 2021).

Perusahaan selain bertujuan untuk mendapatkan laba sebesar-besarnya dan meningkatkan perekonomian perusahaan, namun juga berkontribusi dalam menjaga lingkungan (Maninda & Agustia, 2017). Perhatian suatu perusahaan terhadap lingkungan menjadi satu faktor yang dapat berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan (Pradianika, 2021). Perusahaan yang memiliki kinerja dan nilai perusahaan serta memiliki tanggung jawab yang baik terhadap

in, sehingga para investor akan tertarik melakukan investasi (Berthelot *et al*). Salah satu cara untuk mewujudkan tuntutan investor adalah dengan



mengungkapkan informasi terkait lingkungannya. Kriteria perusahaan yang baik salah satunya adalah tidak memberikan efek merugikan bagi lingkungan sekitarnya. Jika suatu perusahaan mempunyai dampak positif terhadap lingkungan, maka dapat menjamin kelangsungan hidupnya dan meningkatkan nilai perusahaannya (Khairiyani *et al.* 2019).

Kesadaran akan pentingnya lingkungan hidup mulai muncul sejak amandemen Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945, Pasal 28H ayat (1) mengenai pembangunan nasional Indonesia mulai mempedulikan aspek lingkungan (Endarto, 2022). Sebagai anggota IOSCO, OJK telah menerbitkan dua peraturan mengenai investasi keberlanjutan dan keuangan keberlanjutan. Peraturan OJK yang pertama adalah POJK No. 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Pembiayaan Berkelanjutan Bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik, adapun peraturan kedua yaitu POJK No. 60/POJK.04/2017 tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Bersifat Utang Berwawasan Lingkungan/*Green Bond* (Tobing & Setiawati, 2022). Oleh karena itu, *green bond* memiliki potensi besar untuk berfungsi sebagai sumber pembiayaan alternatif yang juga bertanggung jawab untuk mendukung keberlanjutan lingkungan (Wijaya *et al.* 2024). *Green bond* adalah instrumen utang yang dikeluarkan untuk membiayai proyek atau kegiatan yang berdampak positif bagi lingkungan. Pelaksanaan proyek atau kegiatan tersebut harus mengacu pada ketentuan yang telah ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan.

Pemilik atau pemegang saham berkontribusi dalam membentuk struktur perusahaan, sehingga beberapa peneliti meyakini bahwa kinerja perusahaan dipengaruhi oleh jalannya bisnis yang terpengaruh oleh struktur



kepemilikan (Darmawan, 2017), adapun struktur kepemilikan perusahaan yaitu; kepemilikan publik, *government ownership*, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial. Kepemilikan publik merujuk pada kepemilikan saham oleh pihak eksternal perusahaan, seperti masyarakat umum. Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan yang terlibat langsung dalam pengambilan keputusan operasional. Kepemilikan institusional merujuk pada kepemilikan saham yang dimiliki oleh entitas lain merujuk pada kepemilikan saham perusahaan atau lembaga lain. *Government ownership* atau kepemilikan pemerintah adalah proporsi saham perusahaan yang secara langsung ataupun tidak langsung berada di bawah kendali pemerintah (Hunardy & Tarigan, 2017).

Penelitian ini menggunakan satu struktur kepemilikan yaitu *government ownership* dan juga menambahkan variabel indenpenden *government ownership* karena memiliki peran dalam menentukan nilai perusahaan. *Government ownership* dapat diukur melalui persentase jumlah kepemilikan saham perusahaan oleh pemerintah. (Makhdalena,2016). Pentingnya kepemilikan dalam suatu perusahaan sangat mempengaruhi arah masa depan perusahaan. Jika pemerintah memiliki saham, hal ini berarti pemerintah memiliki peran aktif dalam operasional perusahaan dan bertanggung jawab terhadap perusahaan itu sendiri (Hunardy & Tarigan, 2017).

Peningkatan nilai perusahaan menunjukkan prospek masa depan yang positif, termasuk dalam sektor perbankan (Nofiasti, *et al.* 2020). Dalam sistem keuangan nasional, sektor perbankan berfungsi sebagai pilar utama yang mendukung aktivitas ekonomi dan dunia usaha (Ningsi, *et al.* 2024). Secara



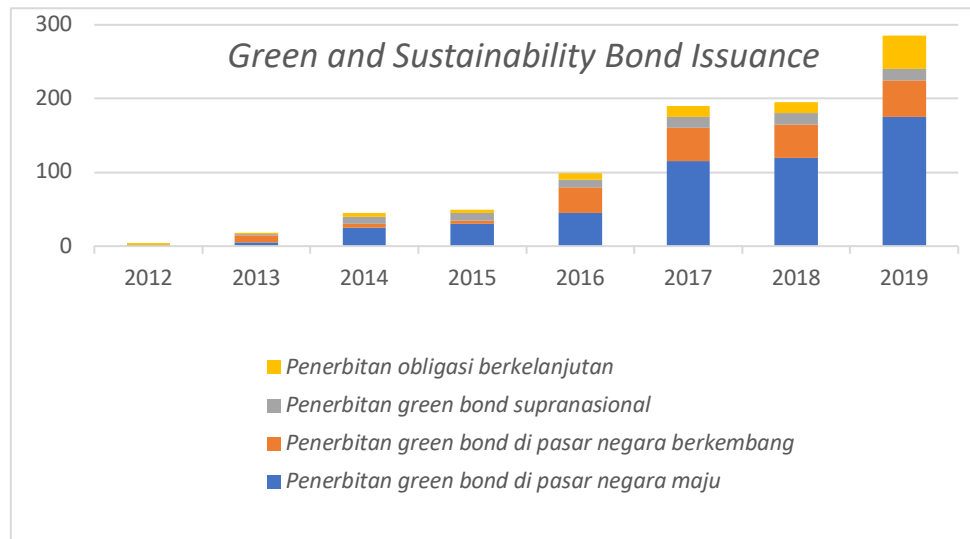
umum, bank berfungsi sebagai institusi yang mengumpulkan dana dari masyarakat dalam bentuk tabungan dan menyalurkan kembali sebagai pinjaman (Regar, 2016). Kinerja pasar di sektor perbankan sering menjadi sorotan para investor, sehingga nilai perusahaan-perusahaan di sektor ini sering dianggap sebagai salah satu indikator dari kinerja keseluruhan pasar modal (Rahman *et al.* 2021). Umumnya nilai suatu perusahaan ditentukan oleh harga saham yang diterbitkannya (Dewi, 2023). (Fahdiansyah *et al.* 2018).

Dalam isu pembangunan berkelanjutan telah mendapat perhatian luas di seluruh dunia di tengah kondisi kerusakan lingkungan yang sedang terjadi, menghadapi tantangan sumber pembiayaan pembangunan adalah langkah yang tidak dapat diabaikan. Pemanasan global menyebabkan perubahan iklim di dunia (Nurvita *et al.* 2023). Saat ini, perubahan iklim menimbulkan dampak serta risiko yang signifikan, terutama terhadap kelangsungan hidup makhluk hidup dan masa depan generasi berikutnya. Oleh karena itu, untuk memerangi perubahan iklim diperlukan tindakan nyata di seluruh lapisan Masyarakat. Berdasarkan laporan *World Meteorological Organization* (WMO) pada Tahun 2022, dunia berada pada peringkat ke 6 dengan suhu tertinggi.¹ Sementara berdasarkan data Badan Meteorologi, Klimatologi, dan Geofisika (BMKG) pemanasan global pada tahun 2022, Indonesia berada pada peringkat ke 13 dengan suhu tertinggi.² Mengingat terjadinya perubahan iklim di dunia dan Indonesia, *green bond* sebagai salah satu penunjang dalam keberlanjutan.



www.tempo.co/lingkungan/bmkg-suhu-indonesia-2022-0-9-derajat-lebih-tinggi-an-1981-2010-167819
www.bmkg.go.id/siaran-pers/kondisi-bumi-kian-mengkhawatirkan-bmkg-ajak-at-kontribusi-tahan-laju-perubahan-iklim

Tabel 1.1 Data Penerbitan *Green Bond* Tahun 2014-2019

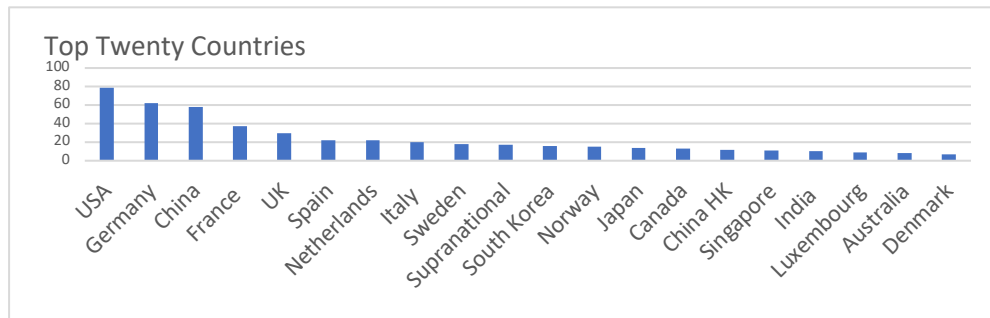


Sumber: Corporate Finance Institute, 2023

Tabel 1.1 di atas menunjukkan bahwa tiap tahun penerbitan *green bond* semakin meningkat baik itu pasar negara berkembang maupun negara maju. Berdasarkan *International Capital Market Association (ICMA)*, prinsip *green bond* adalah pedoman proses sukarela yang merekomendasikan transparansi dan memperjelas serta mendorong integritas dalam penerbitan *green bond* untuk mengembangkan pasar. Selanjutnya Tabel 1.2 menunjukkan bahwa di antara negara-negara Asia Tenggara, hanya Singapura yang menerbitkan *green bond* dan masuk dalam 20 negara teratas. Hal ini memperlihatkan Indonesia belum termasuk dalam penerbitan *green bond* terbesar di dunia. Selain itu, isu mengenai *green bond* merupakan hal baru yang berlaku di Indonesia (OJK, 2016).



Tabel 1.2 Data *Green Bond* di Dunia Tahun 2021



Sumber: *Climate Bonds Initiative (CBI) 2022*

Bank Mandiri merupakan bank pertama yang menerbitkan *green bond*. Berikutnya Bank Negara Indonesia (BNI) juga mengeluarkan *green bond* sebesar Rp 5 triliun yang ditujukan untuk mendanai Proyek-proyek yang termasuk dalam kategori kegiatan usaha yang berkelanjutan bagi lingkungan. *Green bond* saat ini diatur oleh OJK melalui Peraturan OJK Nomor 60 Tahun 2017, sesuai dengan kewenangan OJK dalam mengatur sektor jasa keuangan di Indonesia.

Beberapa penelitian terdahulu yang relevan dari penelitian ini mencakup: (1) Khurram *et al.* (2023); (2) Aini *et al.* (2023); (3) Baulkaran (2019); Tyas dan Yuliansyah (2020); (5) Setyawati (2019); (6) Dewi, *et al.* (2022). Khurram *et al.* (2023) menemukan bahwa penerbitan *green bond* yang dilakukan perusahaan memberikan dampak positif yang signifikan terhadap peningkatan efisiensi inovasi dan nilai perusahaan. Aini *et al.* (2023) *green bond* dapat mempengaruhi reaksi pasar saham melalui perhatian investor. Sementara, Baulkaran (2019) mengemukakan bahwa *green bond* dengan suku bunga yang lebih tinggi menyebabkan reaksi negatif investor, sementara ukuran perusahaan, Tobin Q, dan pertumbuhan berhubungan positif dengan pengembalian abnormal kumulatif.



/a, arus kas operasi berkorelasi negatif dengan pengembalian abnormal. Penelitian Tyas & Yuliansyah (2020) dan Setyawati (2019) akan bahwa *government ownership* tidak berpengaruh signifikan

terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian Dewi, *et al.* (2022) menemukan bahwa *government ownership* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

1.2 Rumusan Masalah

Telah dijelaskan dalam latar belakang, maka ditemukan rumusan masalah yaitu sebagai berikut:

1. Apakah penerbitan *green bond* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *government ownership* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dibuatnya penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

1. Untuk menguji apakah *green bond* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI
2. Untuk menguji apakah *government ownership* berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Teoritis

- a) Memperluas cakupan penelitian dan memberikan pemahaman yang lebih komprehensif tentang pengaruh penerbitan *green bond* dan *government ownership* terhadap nilai perusahaan.



- b) Mampu memberikan landasan teoritis bagi penelitian lanjutan terkait efek penerbitan *green bond* dan *government ownership* terhadap nilai perusahaan dengan mempertimbangkan berbagai variabel.

1.4.2 Kegunaan Praktis

Dengan memahami dampak penerbitan *green bond* terhadap nilai perusahaan dan bagaimana *government ownership* mempengaruhi hubungan ini, penelitian ini dapat memberikan panduan praktis bagi pemangku kepentingan terkait dengan keputusan investasi, kebijakan perusahaan, dan strategi keuangan yang berkelanjutan.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan ini disusun berdasarkan pedoman penulisan skripsi/tugas akhir yang diterbitkan oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin (2022). Skripsi ini membagi beberapa sub bab yaitu:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan alasan pentingnya penelitian ini untuk dilakukan, yang mencakup latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, serta sistematika penelitian.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan tinjauan pustaka memuat dua hal penting yaitu tinjauan teori dan konsep serta tinjauan empirik.

BAB III METODE PENELITIAN



ini membahas tentang jenis dan rancangan penelitian, tempat dan waktu penelitian, populasi dan sampel penelitian, jenis dan sumber data, teknik sampling,

teknik pengumpulan data, variabel penelitian, uji reliabilitas dan validitas, teknik analisis data, dan *road map* metode penelitian.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

Bab ini menyajikan hasil penelitian yang mencakup pengujian hipotesis serta analisis data yang diperoleh selama proses penelitian. Data disajikan dalam bentuk statistik, tabel, dan grafik guna memperjelas temuan yang diperoleh. Adapun pembahasan dalam bab ini meliputi hasil penelitian, pengujian hipotesis, serta interpretasi atas temuan yang telah dianalisis.

BAB V PENUTUP

Bab ini terdiri dari kesimpulan, saran, dan keterbatasan penelitian



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Pemangku Kepentingan

Studi tentang teori pemangku kepentingan berfokus pada hubungan antara organisasi dan pemangku kepentingan lainnya (Nagu, *et al.* 2023). Dalam evolusi teori pemangku kepentingan yang dikembangkan oleh Freeman (1984), penekanannya pada hubungan antara perusahaan dan berbagai kelompok selain pemegang saham. Teori ini menyatakan bahwa para pemangku kepentingan memiliki kemampuan untuk mempengaruhi atau hampir selalu terpengaruh oleh tindakan perusahaan (Suharyani *et al.* 2019).

Dalam teori pemangku kepentingan, tujuan utama manajemen bukanlah memaksimalkan keberhasilan ekonomi perusahaan, namun mempertahankan kemampuannya untuk memenuhi beragam permintaan pemangku kepentingan (Anggusti, 2019:12). Berdasarkan teori pemangku kepentingan (stakeholder theory), perusahaan dipandang sebagai entitas yang menjalankan aktivitasnya tidak semata-mata untuk memenuhi kepentingan internal, melainkan juga memperhatikan kepentingan berbagai pihak yang terkait, tetapi juga mempertimbangkan kepentingan pihak lain, tetapi juga untuk kepentingan seluruh pemangku kepentingan, sebab kesejahteraan suatu perusahaan didukung dari para pemangku kepentingan (Ghazali & Chariri, 2007:409). Teori ini mempertimbangkan individu atau kelompok yang memiliki pengaruh penting pada



perusahaan. Teori pemangku kepentingan mengakui bahwa keberhasilan entitas tidak hanya ditinjau dari aspek keuangan semata, melainkan juga bagaimana entitas tersebut memenuhi kebutuhan dan mempertimbangkan

kepentingan berbagai pihak yang terlibat atau terpengaruh dalam kegiatan perusahaan.

Menurut Clarkson (1995) terdapat dua kelompok pemangku kepentingan yaitu: (1) Pemangku kepentingan primer merupakan pihak-pihak yang turun langsung dalam kegiatan suatu perusahaan misalnya karyawan, pemasok, pemegang saham, dan pelanggan. Bila tidak terdapat pemangku kepentingan primer maka perusahaan akan mengalami masalah; (2) Pemangku kepentingan sekunder merupakan pihak-pihak yang tidak turun langsung dalam kegiatan perusahaan misalnya masyarakat dan komunitas lokal.

Prinsip utama dari teori pemangku kepentingan adalah bahwa perusahaan tidak hanya berorientasi pada keuntungan pemegang saham, tetapi juga wajib memperhatikan kesejahteraan seluruh pihak yang terkait dengan operasional perusahaan. Berdasarkan teori ini, perusahaan yang mampu melayani seluruh pemangku kepentingan akan lebih sukses dan mempunyai nilai lebih besar. Pada umumnya teori pemangku kepentingan ini mengacu pada metode yang digunakan perusahaan untuk menarik para investor. Cara yang digunakan yaitu tergantung pada strategi yang dilakukan oleh perusahaan. Jika strategi perusahaan tidak optimal, akan membuat pemangku kepentingan kurang informasi. Dengan kurangnya informasi, nilai perusahaan menjadi tidak baik bagi para pemangku kepentingan.

Menurut teori pemangku kepentingan, perusahaan wajib bertanggung jawab terhadap pihak-pihak tertentu (Freeman, 1983). Perusahaan tidak hanya bertindak demi kepentingan dirinya sendiri, namun demi kepentingan orang-orang terlibat dalam bisnisnya (Terry & Asrori, 2021). Dalam konsep *green*



bond, pemangku kepentingan seperti pemerintah, investor, dan masyarakat memiliki peran dalam mendukung investasi yang berkelanjutan dalam membantu perusahaan mengidentifikasi dan memahami dampak investasi terhadap berbagai pihak yang berkepentingan, mempromosikan transparansi, dan mendukung praktik keuangan yang berkelanjutan. Perusahaan bertindak bukan hanya untuk kepentingan pemegang saham saja, namun untuk kepentingan seluruh pemegang saham, termasuk pemerintah. Kepemilikan pemerintah (*government ownership*) merupakan salah satu bentuk kepemilikan yang dapat meningkatkan peran pemerintah sebagai pemangku kepentingan.

2.1.2 Teori Sinyal

Spence (1973), teori sinyal merupakan suatu pendekatan yang digunakan oleh pihak internal perusahaan untuk mengkomunikasikan informasi yang relevan kepada pihak eksternal yang berkepentingan. Dalam konteks manajerial, teori ini berasumsi bahwa kinerja perusahaan dapat berfungsi sebagai sinyal positif yang ditangkap oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi. Sinyal ini menarik minat investor untuk berinvestasi dengan membeli saham perusahaan. Semakin banyak investor yang menanamkan modal, aktivitas perdagangan saham perusahaan pun mengalami peningkatan. Situasi tersebut mempengaruhi kenaikan harga saham perusahaan atau peningkatan nilai keseluruhan perusahaan (Fauziah, 2017). Selanjutnya teori sinyal menurut Fadli *et al.* (2022) mengemukakan bahwa perusahaan memberikan sinyal kepada pihak-pihak yang menggunakan laporan keuangan melalui penyampaian informasi yang



inkan upaya manajemen dalam memahami serta memenuhi keinginan perusahaan. Sinyal ini memperlihatkan menunjukkan bahwa perusahaan ada posisi yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan lain dalam

industri yang sama. Teori sinyal adalah teori yang menyatakan bahwa perusahaan berkepentingan untuk meminimalkan asimetri informasi dengan mengirimkan "sinyal", yaitu mengambil tindakan yang dapat menyampaikan informasi ini dengan kredibel (Flammer, 2021). Di bidang ekonomi, teori sinyal menjelaskan bagaimana perusahaan menggunakan informasi untuk mengirimkan sinyal bagi investor dan pemangku kepentingan. Menurut teori ini, investor dan pemangku kepentingan lainnya lebih cenderung mempercayai perusahaan yang memiliki informasi positif tentang dirinya.

Dalam isu *green bond*, teori sinyal dapat menjelaskan alasan perusahaan menerbitkannya. Penerbitan *green bond* menjadi tanda bagi para investor maupun stakeholder lainnya yang terkait, bahwa perusahaan berkomitmen terhadap pembangunan berkelanjutan serta memiliki proyek yang layak mendapatkan pembiayaan melalui *green bond*. dengan menerbitkan *green bond* yang mendukung kelestarian lingkungan, investor dapat yakin akan investasi jangka panjang perusahaan dalam bisnis secara keseluruhan. Ini juga akan menambah kepercayaan pemangku kepentingan terhadap perusahaan dan mendorong investor untuk berinvestasi. Pemangku kepentingan lainnya, termasuk karyawan, nasabah, dan masyarakat, dapat menerima sinyal positif melalui penerbitan *green bond*. Kepedulian perusahaan terhadap lingkungan dan masyarakat dapat ditunjukkan dengan hal ini sehingga dapat meningkatkan reputasinya di mata pemangku kepentingan lainnya.

2.1.3 *Green Bond*



enurut *Corporate Finance Insitute* (CFI), pada tahun 2007 lembaga wali lembaga multilateral *European Investment Bank (EIB)* dan Bank dunia can laporan mengenai pemanasan global untuk perubahan iklim. Dengan

mempertimbangkan pembiayaan proyek yang memberi kontribusi positif terhadap lingkungan membuat beberapa dana pensiunan swedia tergerak. Dengan peningkatan respon tersebut pada tahun 2008 bank dunia pertama kali menerbitkan *green bond* atau obligasi ramah lingkungan. Sehingga membuat pasar berkembang pesat, seperti yang terlihat pada Tabel 1.1.

Green bond merupakan jenis instrumen obligasi dimana hasil atau jumlah yang setara akan diterapkan secara eksklusif untuk membiayai ataupun membiayai kembali sebagian atau seluruhnya (UNFCCC, 2016). Pada dasarnya, *green bond* memiliki struktur yang sama dengan obligasi konvensional, yang membedakan kedua obligasi ini yaitu *green bond* hanya dapat diberikan kepada proyek-proyek yang memiliki dampak positif bagi lingkungan, sedangkan obligasi konvensional diterbitkan untuk membiayai proyek-proyek umum, tujuan modal kerja umum, atau membiayai kembali hutang yang ada (CFI, 2023).

Proyek-proyek yang mendapatkan pendanaan melalui *green bond* melibatkan pengembangan sumber energi terbarukan seperti pembangkit listrik yang menggunakan tenaga surya atau angin, proyek yang bertujuan untuk mengoptimalkan penggunaan energi, pengelolaan limbah dan air bersih, transportasi yang ramah lingkungan, dan pembangunan infrastruktur yang berkesinambungan (Bions, 2019).

2.1.4 Peraturan *Green Bond* di Indonesia

Kesadaran tentang pentingnya lingkungan hidup di Indonesia telah kan sejak amandemen UUD Negara Republik Indonesia Tahun 1945 H ayat (1) (MPRI, 1945). Konsep lingkungan dalam UUD NRI 1945 kan bahwa pembangunan nasional di Indonesia mulai memperhatikan



aspek lingkungan. Pengembangan *green bond* di Indonesia telah mulai sejak beberapa tahun terakhir. Berdasarkan kajian yang dilakukan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada 2016 untuk memetakan perkembangan *green bond*, mencakup aspek pengaturan, pengawasan, dan kebijakan yang diperlukan. Kajian ini digambarkan sebagai langkah awal OJK dalam mewujudkan transaksi *green bond* di pasar modal Indonesia (OJK, 2016).

Sebagai salah satu elemen dalam sistem perekonomian nasional, pasar modal turut beradaptasi dengan paradigma pembangunan yang berorientasi pada kelestarian lingkungan, termasuk dalam sub-sektor pasar modal seperti obligasi. Oleh karena itu, pemerintah merumuskan kebijakan keuangan berkelanjutan yang kemudian melahirkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 60/POJK.04/2017 tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Bersifat Utang Berwawasan Lingkungan (*Green Bond*). Dalam Peraturan OJK Nomor 60/POJK.04/2017 terdapat beberapa hal penting yaitu:

1. Definisi *green bond*.

Menurut Peraturan OJK, *green bond* adalah instrumen utang yang digunakan untuk mendanai proyek atau kegiatan yang bermanfaat bagi lingkungan. Proyek atau kegiatan yang dimaksud harus memenuhi kriteria yang ditetapkan oleh OJK.

2. Persyaratan penerbitan *green bond*.

Persyaratan yang harus dipenuhi untuk menerbitkan *green bond* yaitu sebagai berikut:

a) Memiliki kegiatan usaha atau proyek yang memenuhi kriteria *green bond*

Memiliki laporan keuangan yang telah diperiksa oleh akuntan publik

Memiliki reputasi yang baik



3. Penggunaan dana hasil penawaran umum.

Seluruh dana hasil penerbitan obligasi hijau harus difokuskan pada pendanaan proyek atau kegiatan yang memenuhi kriteria *green bond*. Proyek atau kegiatan yang dimaksud harus disetujui oleh OJK.

4. Pelaporan dan pengungkapan terkait *green bond*.

Emiten wajib menyampaikan laporan dan pengungkapan informasi terkait *green bond* kepada OJK dan publik. Laporan dan pengungkapan informasi tersebut harus mencakup hal-hal berikut:

1. Penggunaan hasil penerbitan *green bond*
2. Kinerja proyek atau kegiatan yang didanai oleh *green bond*

2.1.5 Nilai Perusahaan

Nilai bisnis didefinisikan sebagai jumlah yang bersedia dibayar oleh calon pembeli saat menjual bisnis (Husnan, 2012). Kemudian Suharli (2006) membagi menjadi tiga konsep nilai perusahaan yaitu: (1) Nilai ditetapkan untuk jangka waktu atau periode tertentu; (2) Nilai harus ditetapkan berdasarkan harga yang wajar; dan (3) Penilaian tidak boleh dipengaruhi oleh kelompok pembeli tertentu.

Oleh karena itu nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai sahamnya, sebab nilai perusahaan yang telah menjadi perusahaan *go public* tercermin dalam harga sahamnya di pasar. Sehingga nilai perusahaan menentukan seberapa besar investor akan berinvestasi.

2.1.6 Government Ownership



Government ownership merupakan kepemilikan saham suatu perusahaan pemerintah, yang diukur berdasarkan persentase total saham perusahaan (Makhdalena, 2016). *Government ownership* mengarah kepada

kepemilikan suatu aset, perusahaan, atau entitas oleh pemerintah. Hal ini berarti bahwa pemerintah memiliki saham mayoritas atau kontrol penuh atas entitas tersebut. *Government ownership* terhadap entitas atau aset ini dapat memiliki beberapa tujuan seperti mendukung pertumbuhan ekonomi, mengendalikan sektor kunci, menciptakan lapangan kerja, memastikan pelayanan public, dan memperluas pengaruh atas aktivitas yang dianggap penting bagi negara.

2.2 Penelitian Terdahulu

Terdapat banyak penelitian sebelumnya yang terkait dengan ini. Walaupun terdapat kesamaan analisis maupun metode, namun terdapat perbedaan, adapun beberapa peneliti terdahulu tersebut yaitu Baulkaran (2019), Khurram *et al.* (2023), Aini *et al.* (2023), Prajapati *et al.* (2021), Setyawati (2019), Tyas dan Yuliansyah (2020), Dewi *et al.* (2022). Baulkaran (2019) menemukan bahwa *green bond* dengan suku bunga yang lebih tinggi menyebabkan reaksi negatif investor, sementara ukuran perusahaan, Tobin Q, dan pertumbuhan berhubungan positif dengan pengembalian abnormal kumulatif. Sebaliknya, arus kas operasi berkorelasi negatif dengan pengembalian abnormal kumulatif. Berbanding dengan penelitian Khurram *et al.* (2023) menunjukkan bahwa penerbitan *green bond* yang dilakukan perusahaan memberikan dampak positif yang signifikan terhadap peningkatan efisiensi inovasi dan nilai perusahaan. Hasil penelitian konsisten dengan penelitian yang dilakukan Aini *et al.* (2023) memperlihatkan bahwa *green bond* dapat mempengaruhi reaksi pasar saham melalui perhatian investor. Prajapati *et al.* (2021) mengemukakan bahwa peringkat lingkungan, sosial, dan

la (ESG) bersama dengan peringkat kredit dari penerbit *green bond* dan faktor utama yang memainkan peran dalam pengambilan keputusan



investasi individu. Penelitian juga menunjukkan bahwa insentif seperti pembebasan pajak dan tingkat kesadaran terhadap *green bond* juga turut mempengaruhi keputusan para investor. Baker *et al.* (2022) menyatakan bahwa *green bond* di Amerika Serikat menawarkan peluang terbaik untuk penelitian empiris secara terperinci mengenai perbedaan harga dan kepemilikan dibandingkan dengan obligasi konvensional.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Tyas & Yuliansyah (2020) menjelaskan bahwa *government ownership* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, konsisten dengan penelitian Setyawati (2019). Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi, *et al.* (2022) menemukan bahwa *government ownership* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

