



INTISARI

Sustainability-Linked Bonds (SLBs) adalah instrumen hutang yang karakteristik finansialnya berkaitan dengan *Sustainable Performance Targets* (Target KPI) yang telah ditentukan. SLBs menawarkan fleksibilitas penggunaan dana hasil penerbitan obligasi sekaligus berpotensi menurunkan biaya hutang. Studi ini meneliti valuasi SLBs dengan memperhitungkan opsi yang terkandung dalam struktur SLBs. Dengan menggunakan analisis *bond matching* dan regresi panel, hasil studi menunjukkan bahwa SLBs dengan ambisi ESG yang kuat menghasilkan *yield discount* yang signifikan secara statistik, sedangkan SLBs dengan ambisi ESG yang lemah dihargai serupa dengan obligasi konvensional. Secara spesifik, peneliti menemukan bahwa ambisi ESG secara sistematis menghasilkan *yield discount* sebesar -11bps hingga -21bps. Sebaliknya, nilai potensi pinalti kupon *step-up* atau *step-down* tidak mempengaruhi *yield discount*, alih-alih besaran pinalti divalusi sebagai tambahan beban arus kas dan oleh karena itu meningkatkan risiko, yang menyebabkan investor menuntut imbal hasil yang lebih tinggi. Temuan ini menunjukkan bahwa investor bersedia menerima imbal hasil yang lebih rendah untuk SLBs dengan ambisi ESG yang kuat, sementara potensi pinalti tidak dipersepsikan sebagai komitmen keberlanjutan yang nyata. Secara keseluruhan, studi ini tidak menemukan adanya potensi *greenwashing* pada SLBs. Studi ini berkontribusi mengajukan model valuasi SLBs yang komprehensif dengan memperhitungkan ambisi ESG, potensi pinalti, dan desain KPI multi-target. Model valuasi ini memberikan panduan praktis bagi penerbit untuk merancang struktur SLBs yang dapat memberikan kontribusi nyata bagi ESG sekaligus mendapatkan biaya hutang yang lebih rendah. Bagi investor, studi ini berkontribusi memberikan panduan untuk dapat melakukan valuasi SLBs secara rasional.

Kata Kunci: *Sustainability-Linked Bonds*; Obligasi Korporasi; ESG; Greenium; Sustainium



ABSTRACT

Sustainability-Linked Bonds (SLBs) is a bond instrument whose financial characteristics is tied to the achievement of predefined Sustainable Performance Targets (Target KPIs). SLBs offer flexibility in use of fund proceed while potentially lowering cost of debt. This study examines valuation of SLBs by decomposing embedded option-like features in SLBs structure. Using a matched bond yield framework and panel regression analysis, the results show that SLBs with strong ESG ambition exhibit statistically significant yield discount, whereas SLBs with weak ESG ambition are priced simily to the comparable conventional bonds. Specifically, we found that ESG ambitions systematically generate yield discounts of -11 bps to -21 bps. In contrast, the potential value of step-up or step-down coupon penalties does not affect yield discount, instead, penalty magnitude is priced as additional cash-flow and therefore increase the risk, leading investors to demand higher yields. These findings indicating that investors willing to accept lower yields for SLBs with strong ESG ambitions, while potential penalty does not perceived as genuine sustainability commitment. Overall, this study did not find any potential for greenwashing in SLBs. This study contributes to the literature by proposing a comprehensive SLB valuation model that incorporates ESG ambition, potential penalties, and multi-Target KPI design. The framework provides practical guidance for issuers to design SLB structures that deliver a significant contribution to ESG while achieving a lower cost of debt.

Keywords: *Sustainability-Linked Bonds; Corporate Bonds; ESG; Greenium; Sustainium*