

Intisari

Peningkatan penerbitan obligasi hijau mencerminkan pergeseran pasar keuangan menuju pembiayaan berkelanjutan tetapi risiko dan kualitas keberlanjutan penerbit masih menjadi perdebatan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan karakteristik antara penerbit obligasi hijau dan obligasi nonhijau serta perbedaan pengaruh beberapa risiko, seperti *default risk*, *liquidity risk*, *maturity risk*, dan faktor makroekonomi (*inflation risk* dan *exchange rate risk*) terhadap *risk premium* antara obligasi hijau dan obligasi nonhijau. Penelitian ini menggunakan data obligasi korporasi yang diterbitkan di wilayah Eropa pada periode Januari 2015 sampai September 2025. Metode analisis yang digunakan untuk mengetahui perbedaan karakteristik penerbit adalah analisis diskriminan serta estimasi model regresi menggunakan pendekatan *Ordinary Least Squares* dalam *System of Equations*. Penelitian ini menemukan bahwa obligasi hijau cenderung diterbitkan oleh perusahaan yang relatif lebih muda, ukuran perusahaan lebih kecil, skor ESG lebih rendah, dan rating obligasi yang juga lebih rendah dengan tingkat kupon yang lebih tinggi. Terdapat perbedaan pengaruh dari beberapa faktor risiko terhadap *risk premium/yield* obligasi hijau dan obligasi nonhijau, khususnya *default risk*.

Kata kunci: Obligasi Hijau, *Risk Premium*, *Default Risk*, *Liquidity Risk*, *Maturity Risk*, *Inflation Risk*, *Exchange Rate Risk*

Abstract

The growing issuance of green bonds signals a broader shift in financial markets toward sustainable financing. Nevertheless, questions remain regarding whether green bond issuance accurately reflects issuers' risk profiles and overall sustainability quality. This study examines differences in issuer characteristics between green and non-green bonds and investigates whether selected risk factors—including default risk, liquidity risk, maturity risk, and macroeconomic risks (inflation and exchange rate risks)—affect the risk premium of green and non-green bonds differently. Using corporate bond data issued in Europe from January 2015 to September 2025, this study applies discriminant analysis to identify differences in issuer characteristics and estimates regression models using the Ordinary Least Squares in the system of equations. This study finds that green bonds tend to be issued by relatively younger firms, with smaller firm size, lower ESG scores, lower bond ratings, and higher coupon rates. Furthermore, the impact of risk factors on bond risk premiums differs between green and non-green bonds, with default risk emerging as the primary sources of divergence.

Keywords: *Green Bonds, Risk Premium, Default Risk, Liquidity Risk, Maturity Risk, Inflation Risk, Exchange Rate Risk*