

2-11-2022

## Tinjauan Yuridis Terhadap Efek Bersifat Utang Berwawasan Lingkungan (Green Bond) Sebagai Instrumen Investasi Dalam Penerapan Sustainable Investment Di Pasar Modal Indonesia

Kevin Sebastian Josua L. Tobing

*Fakultas Hukum Universitas Indonesia, kevin.sebastian61@ui.ac.id*

Wenny Setiawati

*Fakultas Hukum Universitas Indonesia, wsetiawati@gmail.com*

Follow this and additional works at: <https://scholarhub.ui.ac.id/telj>



Part of the [Law and Economics Commons](#)

---

### Recommended Citation

Josua L. Tobing, Kevin Sebastian and Setiawati, Wenny (2022) "Tinjauan Yuridis Terhadap Efek Bersifat Utang Berwawasan Lingkungan (Green Bond) Sebagai Instrumen Investasi Dalam Penerapan Sustainable Investment Di Pasar Modal Indonesia," *Technology and Economics Law Journal*: Vol. 1: No. 1, Article 2.

DOI: 10.21143/TELJ.vol1.no1.1001

Available at: <https://scholarhub.ui.ac.id/telj/vol1/iss1/2>

This Article is brought to you for free and open access by the Faculty of Law at UI Scholars Hub. It has been accepted for inclusion in Technology and Economics Law Journal by an authorized editor of UI Scholars Hub.

# Tinjauan Yuridis Terhadap Efek Bersifat Utang Berwawasan Lingkungan (Green Bond) Sebagai Instrumen Investasi Dalam Penerapan Sustainable Investment Di Pasar Modal Indonesia

Kevin Sebastian Josua L. Tobing, Wenny Setiawati

Fakultas Hukum Universitas Indonesia

korespondensi kevin.sebastian61@ui.ac.id, wsetiawati@gmail.com

*kata Kunci :*  
*Climate change;*  
*green bond; invest-*  
*ment; principle of*  
*sustainability; sus-*  
*tainable investment*

**Naskah diterima**

06-06-2021

**Naskah direvisi  
dan dipublis**

11-2-2022

## ABSTRAK

Perhatian global terhadap isu perubahan iklim terus meningkat secara signifikan. Manifestasi dari meningkatnya kesadaran internasional terhadap ancaman perubahan iklim itu telah dituangkan ke dalam perjanjian Paris (Paris Agreement) dan agenda Tujuan Pembangunan Berkelanjutan oleh Perserikatan Bangsa-Bangsa (UN SDGs). Dua kesepakatan tersebut telah menciptakan kerangka acuan universal bagi konsep sustainable investment untuk berkembang secara global. Konsep sustainable investment itu sendiri berkembang dari pendekatan investasi yang berbasis nilai menjadi pendekatan investasi yang berbasis pada prinsip keberlanjutan dan pengintegrasian faktor-faktor lingkungan, sosial dan tata kelola. Perkembangan sustainable investment pada kelas aset berpendapatan tetap telah menciptakan suatu instrumen investasi baru yang dinamakan green bond. Untuk menerbitkan green bond, setiap negara termasuk Indonesia mempunyai karakteristik pengaturan yang berbeda-beda satu dengan yang lainnya. Selain itu, Indonesia juga menghadapi masalah terkait rendahnya penilaian resiko dan peringkat kredit oleh lembaga internasional terhadap korporasi di Indonesia, yang menyebabkan korporasi Indonesia mengalami kesulitan dalam mencari investor asing yang mau berinvestasi pada green bond yang diterbitkan. Namun demikian, masih terdapat potensi investasi green bond melalui pengaturan instrumen pendanaan lingkungan hidup yang akan mendukung penerapan sustainable investment. Artikel ini akan membahas mengenai bagaimana penerapan green bond di Indonesia, serta posisinya sebagai instrumen pendanaan lingkungan hidup yang merupakan pelaksanaan dari prinsip-prinsip sustainable investment.

## I. Pendahuluan

Munculnya pandemi virus *COVID-19* di awal tahun 2020 yang lalu ternyata berpengaruh kepada tingkat kesadaran masyarakat terhadap isu-isu mengenai perubahan iklim dan lingkungan.<sup>1</sup> Berdasarkan hasil survey dari *Boston Consulting Group* terhadap lebih dari 3.000 responden yang berasal dari 8 negara, terungkap bahwa dua pertiga dari responden berpendapat bahwa rencana pemulihan perekonomian (*economic recovery plans*) pasca pandemi harus mengutamakan isu lingkungan.<sup>2</sup> Berdasarkan survey tersebut, terdapat sekitar 87% responden yang mengatakan bahwa perusahaan-perusahaan juga harus mengintegrasikan permasalahan lingkungan ke dalam produk, layanan dan operasional mereka, lebih banyak lagi dari yang sebelumnya telah mereka lakukan.<sup>3</sup>

Kesadaran masyarakat dunia terhadap isu lingkungan dan perubahan iklim sebenarnya sudah dimulai sejak beberapa dekade yang lalu. Dorongan untuk mempertimbangan aspek lingkungan dalam setiap kegiatan, khususnya kegiatan usaha dan bisnis, sejak lama telah menjadi bahasan utama dalam berbagai forum internasional. Hal tersebut didukung oleh banyaknya penelitian dan kajian yang memaparkan ancaman bahaya dari perubahan iklim. Saat ini, *Paris Agreement* merupakan instrumen hukum internasional yang menjadi

<sup>1</sup> Kachaner, Nicolas. *et al*, "The Pandemic Is Heightening Environmental Awareness", <https://www.bcg.com/publications/2020/pandemic-is-heightening-environmental-awareness>, diakses 5 Maret 2021.

<sup>2</sup> *Ibid*

<sup>3</sup> *Ibid*

rujukan utama dalam setiap forum pembahasan, perumusan kebijakan, dan penyusunan peraturan terhadap hal-hal yang relevan dengan isu perubahan iklim. Kemudian sebagai komplementer dari *Paris Agreement*, diinisiasi tujuan pembangunan berkelanjutan yang dirumuskan dalam dokumen berjudul, “*Transforming Our World: The 2030 Agenda for Sustainable Development*”, dan disahkan melalui Keputusan Majelis Umum PBB No. A/RES/70/1,<sup>4</sup> yang saat ini lebih dikenal dengan Sustainable Development Goals (SDGs). Dokumen tersebut berisi 17 Tujuan (*Goals*) dan 169 target yang bertujuan untuk mendorong pembangunan yang menerapkan dan mengutamakan prinsip keberlanjutan (*sustainability*).

Untuk mendukung implementasinya, SDGs membutuhkan investasi yang bebas dari gas rumah kaca, minyak fosil, serta industri yang mengeksploitasi sumber daya alam secara intensif.<sup>5</sup> Untuk alasan tersebut, tujuan pembangunan berkelanjutan di dalam SDGs mempunyai peran yang signifikan untuk turut mendukung tercapainya komitmen NDC oleh negara-negara penandatangan *Paris Agreement*. SDGs yang diinisiasi pada *United Nations Conference on Sustainable Development di Rio de Janeiro* tahun 2012,<sup>6</sup> membuat agenda untuk menghadapi perubahan iklim dapat dikerjakan secara holistik, jelas dan lebih tepat sasaran. Dengan mencapai tujuan dan target yang dicanangkan di dalam SDGs, maka hasilnya akan turut membawa dampak pula pada tingkat pencapaian komitmen NDC dari negara-negara penandatangan *Paris Agreement*. Sebaliknya, komitmen NDC dan tujuan netral karbon dari *Paris Agreement* akan mendorong negara-negara pesertanya untuk mengimplementasikan tujuan pembangunan berkelanjutan dalam SDGs.

Relasi antara *Paris Agreement* dan SDGs juga dinyatakan secara eksplisit dalam dokumen masing-masing. Pada dokumen SDGs misalnya, dirumuskan bahwa salah satu tujuan pembangunan berkelanjutan adalah mengambil tindakan segera untuk menghadapi perubahan iklim dan dampaknya (*Goal 13*). Pada bagian catatan kaki tujuan yang ke-13 tersebut, dijelaskan mengenai pengakuan SDGs terhadap UNFCCC, konvensi yang menaungi *Paris Agreement*, sebagai forum internasional antar pemerintah yang utama untuk merumuskan aksi tanggap global terhadap perubahan iklim.<sup>7</sup> Masalah mobilisasi sumber pembiayaan menjadi faktor yang sangat penting untuk mendukung mitigasi dan adaptasi perubahan iklim seraya memenuhi target komitmen yang dituangkan dalam dokumen NDC. Karena alasan tersebut, maka dalam ketentuan *Article 9 Paragraph 8* dari *Paris Agreement* mengatur mengenai mekanisme finansial, yang diadopsi dari mekanisme finansial yang telah ada sebelumnya pada UNFCCC, sebagai mekanisme finansial yang berlaku dalam *Paris Agreement*.<sup>8</sup>

*Sustainable investment* dinilai sebagai genre investasi dengan pertumbuhan yang paling pesat di pasar modal di berbagai belahan dunia saat ini.<sup>9</sup> *Sustainable investment* secara umum mempunyai definisi sebagai suatu pendekatan dan produk investasi yang turut mempertimbangkan aspek lingkungan, sosial dan tata kelola, atau yang dalam terjemahan bahasa inggrisnya adalah *environment, social, and governance*. Dalam beberapa literatur, *sustainable investment* sering disebut juga sebagai *ESG investment* atau *ESG investing*, yang mana ESG merupakan singkatan dari *Environment, Social, and Governance*.<sup>10</sup> *Sustainable investing* telah menjadi kategori investasi yang sedang “*booming*”. Berdasarkan Morningstar 2020 Sustainable Landscape Report, kini terdapat lebih dari 300 *mutual funds* dan *exchange traded funds* (ETFs) di Amerika Serikat yang berorientasi pada prinsip keberlanjutan, dengan total nilai aset mencapai 150 Miliar Dolar Amerika Serikat.<sup>11</sup>

Dalam sudut pandang pragmatis, implementasi *ESG investing* dapat dilakukan dengan berinvestasi pada perusahaan-perusahaan yang mencatatkan skor yang tinggi pada suatu skala tanggung jawab lingkungan

<sup>11</sup> Daniel C. Esty dan Todd Cort, eds., *Values at Work: Sustainable Investing and ESG Reporting*, hal. 4

dan sosial yang ditentukan oleh pihak ketiga, seperti perusahaan independen dan kelompok penelitian.<sup>12</sup> Hal ini disebabkan oleh, dalam prakteknya, penggunaan peristilahan terkait *sustainable investment* memiliki banyak variasi dan seringkali membingungkan karena pengertian atau kriteria yang hampir mirip diantara satu istilah dengan istilah yang lainnya. Hal tersebut membuat berkembangnya pragmatisme untuk melakukan investasi secara konvensional namun diberi label *sustainable investment*. Permasalahan kesenjangan antara kebutuhan biaya untuk pendanaan SDGs dan sumber keuangan yang tersedia pada negara-negara berkembang, mendukung penciptaan pasar investasi baru bagi para investor yang berorientasi atau mendukung implementasi SDGs dan *Paris Agreement*. Dengan terciptanya pasar keuangan dan investasi baru yang berorientasi pada keberlanjutan, otoritas pasar modal di seluruh dunia harus mempersiapkan diri untuk menyesuaikan peraturan pasar modal yang ada untuk mendukung *sustainable finance* dan *sustainable investment*.

Salah satu alternatif produk *sustainable investment* pada kelas aset berpendapatan tetap (*fixed income assets*) adalah obligasi hijau atau disebut dengan istilah *green bond*. Sejak pertama kali diterbitkan oleh European Investment Bank (EIB) pada tahun 2007, instrumen investasi berpendapatan tetap yang berorientasi pada prinsip keberlanjutan dan perubahan iklim terus berkembang.<sup>13</sup> Pada tahun 2008, World Bank, bekerjasama dengan Swedish Bank SEB (Skandinaviska Enskilda Banken), menerbitkan obligasi pertama yang berlabel *green bond*, sebagai alternatif dari obligasi yang tradisional.<sup>14</sup> Pasar *green bond* global membutuhkan 10 tahun untuk berkembang dari 1,48 miliar dolar AS di tahun 2007 menjadi 173,61 miliar dolar AS di tahun 2017, dan mencapai pertumbuhan hingga 257,7 miliar dolar AS.<sup>15</sup> Instrumen *green bond* ini diperkenalkan di Indonesia sebagai salah satu alternatif produk investasi. Pengenalan produk investasi *green bond* ini sendiri telah dicanangkan oleh OJK dalam *Roadmap Keuangan Berkelanjutan 2015-2019* yang ditindaklanjuti dengan terbitnya POJK tentang *Green Bond*.<sup>16</sup>

Artikel ini akan membahas beberapa isu yang menarik ditelaah terkait dengan penerapan *Green Bond* ini yaitu yang mengenai bagaimana prinsip *sustainable investment* diterapkan dengan instrumen investasi *green bond* ini. Selanjutnya isu yang akan dibahas dalam tulisan ini adalah mengenai bagaimana penerapan *green bond* di pasar modal Indonesia dan termasuk juga permasalahan apa saja yang ada dalam implementasinya. Permasalahan tersebut akan dianalisa secara yuridis normatif untuk menjelaskan fenomena *green bond* di Indonesia dan bagaimana regulasi *green bond* dapat memberikan solusi bagi permasalahan yang ada dalam penerapannya. Selanjutnya artikel ini ditulis dalam beberapa bagian, bagian pertama adalah pendahuluan untuk menjelaskan latar belakang pemilihan topik dalam artikel. Bagian kedua akan membahas mengenai *sustainable investment* dan relasinya dengan *green bond*, untuk kemudian dilanjutkan pada bagian ketiga mengenai penerapan *green bond* di Indonesia dan permasalahan di dalamnya. Bagian terakhir dari artikel ini adalah kesimpulan yang akan menjawab permasalahan yang ada pada penerapan *green bond* di Indonesia.

## **II. Sustainable Investment dan Green Bond**

### **A. Sustainable Investment dan Perkembangannya**

Prinsip *sustainability* adalah gagasan untuk tidak menggunakan sumber daya alam melebihi batas kewajaran, adalah suatu prinsip etika yang sudah setua peradaban manusia itu sendiri. Sejarah mencatat,

---

<sup>12</sup> Napoletano, Benjamin Curry, ed., “*Environmental, Social, and Governance: What is ESG Investing*”, Forbes Advisor, diakses melalui [www.forbes.com/advisor/investing/esg-investing](http://www.forbes.com/advisor/investing/esg-investing), diakses pada 14 Maret 2021.

<sup>13</sup> International Institute of Sustainable Development, “*Sustainable Investing: Shaping the Future of Finance*”, hal. 20

<sup>14</sup> Mirjam Staub-Bisang, *Sustainable Investing for Institutional Investors: Risk, Regulations and Strategies*, hal. 132

<sup>15</sup> Lloyd Freburn dan Ian Ramsay, “*Green Bonds: Legal and Policy Issues*”, *Capital Market Law Journal*, Vol. 15 (2020), hal. 423

<sup>16</sup> Otoritas Jasa Keuangan, *Roadmap Keuangan Berkelanjutan di Indonesia 2015-2019*, OJK, (Desember 2014), hal. 29

bahwa penerimaan dan integrasi konsep sustainability kedalam suatu kebijakan atau peraturan hukum, setidaknya dapat ditelusuri kembali jejaknya hingga tahun 1592, ketika Prince Bishop dari Eichstatt of Bavaria di wilayah Jerman, merasa khawatir dengan kerusakan hutan yang terus menyebarluas di wilayahnya. Untuk melindungi kelangsungan dan keberlanjutan hutan, maka yang bersangkutan mulai mengadopsi prinsip-prinsip *sustainability* untuk pengelolaan hutan ke dalam hukum positif.<sup>17</sup>

Kesadaran untuk mulai mengintegrasikan prinsip *sustainability* dalam berbagai aspek mulai berkembang pesat seiring dengan munculnya periode dimana ekonomi secara global dianggap mulai memasuki keadaan yang digambarkan oleh para ahli sebagai berhutang secara ekologis (*ecological debt*). Keadaan ini adalah keadaan dimana ekstraksi sumber daya alam dan polusi melebihi kapasitas yang dapat ditampung oleh planet bumi, sehingga menyebabkan suatu defisit secara ekologis (*ecological deficit*) yang terus membengkak sepanjang tahun-tahun berikutnya.<sup>18</sup> Beban *ecological debt* ini selaras dengan apa yang disebut oleh von Weizsacker sebagai kegagalan pasar modal di dunia untuk menunjukkan “*ecological truth*”, yang menyebabkan harga yang diciptakan pasar bukan merupakan harga yang sebenarnya karena tidak mencerminkan biaya sebenarnya yang timbul akibat faktor ekologi atau lingkungan hidup.

Sebagai akibat dari tidak tercerminnya biaya yang sebenarnya dari harga di pasar, mengakibatkan biaya sosial dan lingkungan membengkak dan harus ditanggung oleh “dunia” secara kolektif. Fenomena ini disebut juga dengan eksternalitas negatif (*negative externalities*).<sup>19</sup> Eksternalitas itu sendiri adalah dampak dari tindakan seseorang atau suatu pihak terhadap kesejahteraan atau kondisi orang atau pihak lain sedangkan orang tersebut tidak membayar maupun menerima kompensasi dari dampak tindakannya itu. Sebagai contoh, misalnya terdapat perusahaan sumber daya alam yang menebang hutan dengan membakar hutan yang menjadi wilayah resapan air dan mendirikan pabrik yang limbahnya mencemari mata air tanpa menerima konsekuensi apapun.

Integrasi prinsip *sustainability* ke dalam berbagai aspek, termasuk pengelolaan sumber daya alam, mulai berkembang setidak-tidaknya sejak tahun 1972, ketika United Nations Conference on the Human Environment (UNCHE) mengadopsi Deklarasi Stockholm.<sup>20</sup> Deklarasi tersebut merumuskan prinsip-prinsip penting seperti pengakuan terhadap sumber daya alam, yang mesti dijaga untuk memberikan kemanfaatan bagi generasi sekarang dan juga generasi yang akan datang, melalui perencanaan dan pengelolaan yang dilakukan dengan hati-hati.<sup>21</sup> Kemudian diskusi mengenai peranan prinsip *sustainability* terus berlanjut pada tahun 1987, dimana dirumuskan suatu pengertian yang esensial dari prinsip *sustainability* yang dirumuskan dalam kerangka konsep *sustainable development* oleh “Brundtland Commission”, yang terkandung dalam kalimat, “*to ensure that it meets the needs of the present without compromising the ability of future generation to meet their own needs.*”<sup>22</sup>

Prinsip *sustainability* yang diaspirasikan oleh komisi Brundtland, mengandung tiga keutamaan yang disebut oleh Nick Robins, menantang model analisis kinerja ekonomi yang tradisional, yaitu dengan:<sup>23</sup>

<sup>17</sup> Mirjam Staub-Bisang, *Sustainable Investing for Institutional Investors: Risk, Regulations and Strategies*, hal. 10.

<sup>18</sup> World Wildlife Fund, *Living Planet Report 2008*, (Switzerland: WWF, 2007), hal. 1

<sup>19</sup> Nick Robins, “*The Emergence of Sustainable Investing*”, dalam *Sustainable Investing: The Art of Long-Term Performance*, ed. Cary Krosinsky dan Nick Robins, hal. 4

<sup>20</sup> Freshfields Bruckhaus Deringer, *A Legal Framework for the Integration of Environmental, Social and Governance Issue into Institutional Investment*, hal. 30

<sup>21</sup> Perserikatan Bangsa-Bangsa, *The Second Principle of the Declaration of the United Nations Conference on the Human Environment*, UNCHE, A/CONF.48/14/Rev.1 (1972), hal. 4,

<sup>22</sup> Komisi Dunia Untuk Lingkungan dan Pembangunan, *Our Common Future*, (New York: Oxford University Press, 1987), hal. 8

<sup>23</sup> Nick Robins, “*The Emergence of Sustainable Investing*”, dalam *Sustainable Investing: The Art of Long-Term Performance*, ed. Cary Krosinsky dan Nick Robins, hal. 3

1. Identifikasi terhadap batasan-batasan ekologi yang mana aktivitas manusia harus hormati (*ecology*).
2. Konsep mengenai yang kebutuhan, khususnya terkait mereka yang termasuk paling miskin, yang kepada mereka harus diberikan prioritas utama (*equity*).
3. Prinsip keadilan antar-generasi, yang menambahkan dimensi waktu terhadap penyampaian dari pembangunan sehingga daya tahan jangka panjang tidak dikompromikan oleh spekulasi jangka pendek (*futurity*).

Pemikiran mengenai mengadopsi konsep *sustainability* dalam dunia investasi juga berkembang di Jerman, dengan munculnya *Frankfurt-Hohenheimer Guidelines*, dan *Darmstadt Definition of Sustainable Investment*.<sup>24</sup> *Frankfurt-Hohenheimer Guidelines* merupakan analisis fundamental yang dikembangkan oleh dua universitas di Jerman pada tahun 1997, yakni Johann Wolfgang Goethe-University di Frankfurt dan University of Hohenheimer di Stuttgart, yang mencakup 850 kriteria pada tiga bidang yaitu, *cultural sustainability*, *environmental sustainability*, dan *social sustainability*. Sedangkan *Darmstadt Definition of Sustainable Investments*, melihat *sustainable investment* melalui tiga perspektif yaitu:<sup>25</sup>

- a. Dari perspektif ekonomi, *sustainable investment* menghendaki bahwa:
  1. Keuntungan bertumbuh atas dasar strategi produksi dan investasi jangka panjang daripada sekedar maksimalisasi keuntungan jangka pendek.
  2. Keuntungan dari investasi terkait secara bertanggung jawab kepada peningkatan aktual dari nilai ekonomi dalam realita.
  3. Pemenuhan kebutuhan dasar tidak terancam
  4. Keuntungan tidak didasarkan pada korupsi
- b. Dari perspektif lingkungan, *sustainable investment* menghendaki bahwa dalam menghasilkan keuntungan tetap konsisten dengan:
  1. Peningkatan produktivitas sumber daya
  2. Investasi di sumber daya terbarukan
  3. Pendaaran ulang dan penggunaan kembali dari bahan dan zat yang sudah terpakai.
  4. Sistem lingkungan lokal dan global yang memungkinkan untuk dijalankan.
- c. Dari perspektif sosial dan budaya, *sustainable investment* menghendaki bahwa dalam menghasilkan keuntungan tetap konsisten dengan:
  1. Pembangunan modal sumber daya manusia (tanggung jawab terhadap tenaga kerja, pendidikan, dan peningkatan).

---

<sup>24</sup> Mirjam Staub-Bisang, *Sustainable Investing for Institutional Investors: Risk, Regulations and Strategies*, (Singapore:John Wiley & Sons, 2012), hal. 11

<sup>25</sup> *Ibid*, hal. 11-12

2. Pembangunan modal sosial (menciptakan peluang untuk pekerjaan yang bermanfaat, keseimbangan yang adil antar generasi, perlakuan terhadap minoritas yang bebas dari diskriminasi).
3. Pembangunan modal budaya (penghormatan dan pemberdayaan keanekaragaman budaya, meliputi perlindungan hak perdata, kebebasan dan integrasi sosial).

Memasuki millennium yang baru sejak Tahun 2000, PBB telah menginisiasi berbagai konferensi dan kesepakatan penting terkait integrasi prinsip keberlanjutan (*sustainability*) kedalam pembangunan dan investasi, seperti: *United Nations Principles for Responsible Investing* (UN PRI) di Tahun 2005, *Sustainable Stock Exchange Initiative* di Tahun 2009, *Paris Agreement* pada *Conference of Parties* (COP) ke-21 dari *United Nations Framework Convention on Climate Change* di Tahun 2015, dan Resolusi Majelis Umum PBB tentang *Sustainable Development Goals/Global Goals* (SDGs) di tahun 2015. Untuk SDGs sendiri tidak mengikat secara hukum, namun perkembangan implementasinya ditinjau setiap tahun oleh *Inter-agency and Expert Group on SDG Indicator* (IAEG-SDGs) yang bertugas mengembangkan dan mengimplementasikan kerangka kerja indikator global untuk mengukur perkembangan implementasi tujuan dan target dalam SDGs.<sup>26</sup> Kerangka Kerja Indikator Global (*Global Indicator Framework*) tersebut diadopsi oleh Majelis Umum PBB pada tanggal 6 Juli 2017 dalam *Resolution adopted by the General Assembly on Work of the Statistical Commission pertaining to the 2030 Agenda for Sustainable Development*.<sup>27</sup>

Keterukuran dari tujuan dan target dalam SDGs merupakan hal yang positif bagi investasi dan menjadi relevan bagi *sustainable* atau *responsible investment*. Sebagaimana dinyatakan pada Deklarasi No. 67 dalam SDGs yang mengakui dan mengundang partisipasi dari sektor privat, khususnya dalam hal investasi,<sup>28</sup> *United Nation Principle of Responsible Investment* mengelompokkan relevansi SDGs terhadap *responsible investor* kedalam lima argumen utama, yakni:<sup>29</sup>

- 1) SDGs merupakan kerangka kerja keberlanjutan (*sustainability framework*) yang disetujui secara global. Dengan demikian dapat membantu investor untuk memahami relevansi antara prinsip keberlanjutan terhadap kegiatan investasi dan *fiduciaries duties*.
- 2) Dalam konteks *macro risk*, SDGs ada pertimbangan yang tidak dapat dihindarkan untuk “*universal owners*”. Investor institusi besar yang mengandalkan *modern portfolio theory* dapat disebut sebagai “*universal owners*”, mengingat portofolio yang dikelola sangat terdiversifikasi dan berjangka panjang. Hal ini membuat pengembalian (*returns*) investasi mereka bergantung pada *continuing good health* dari ekonomi secara keseluruhan.
- 3) Pada konteks *macro-opportunities*, SDGs dapat mendorong pertumbuhan ekonomi global. Terpenuhinya tujuan dan target SDGs akan menjadi kunci untuk mendorong pertumbuhan ekonomi global. Setiap investor jangka panjang akan mengakui pertumbuhan ekonomi global sebagai sumber daya struktural paling utama untuk mendapatkan keuntungan finansial.
- 4) Dalam konteks *micro risk*, tantangan yang dikemukakan dalam SDGs merefleksikan bahwa terdapat risiko pengaturan, etika, dan operasional yang sangat spesifik yang menjadi penting terhadap aspek

<sup>26</sup> Divisi Statistik Perserikatan Bangsa-Bangsa, *Mandate and Membership of Inter-agency and Expert Group on SDG Indicators*, United Nations, <https://unstats.un.org/sdgs/iaeg-sdgs/>, diakses pada 13 Agustus 2021

<sup>27</sup> *Ibid.*

<sup>28</sup> Perserikatan Bangsa-Bangsa, *Declaration No. 67, part of Means of Implementation and the Global Partnership, on the Transforming Our World: The 2030 Agenda for Sustainable Development*, United Nations, (2015)

<sup>29</sup> Mark Kolmar, ed., *The SDG Investment Case*, hal. 7

finansial yang melintasi berbagai industri, perusahaan, wilayah dan negara.

- 5) Dalam konteks *macro risk*, SDGs menjadi petunjuk untuk mengalokasikan modal. Perusahaan global yang bergerak menuju praktek bisnis, produk, dan layanan yang berkelanjutan menjadi peluang investasi baru bagi para investor yang meyakini bahwa menyediakan solusi untuk tantangan keberlanjutan menawarkan peluang investasi yang menarik.

Dengan demikian, prinsip *sustainability* sebagai landasan filosofi dari pembangunan berkelanjutan, yang diwujudkan dalam SDGs sebagai agenda pembangunan, memberikan suatu kerangka kerja dan peluang bagi *sustainable investment* dalam mengalokasikan investasinya di seluruh dunia.

## B. Green Bond

Aspek hukum dari penerapan *sustainable investment* diterjemahkan kedalam peraturan pertama kali oleh Inggris pada tahun 1999, dengan menerbitkan *socially responsible pension fund regulation* yang memberikan tambahan ketentuan pada kewajiban Dana Pensiun sektor privat di Inggris dalam membuat *Statement of Investment Principle* (SIP).<sup>30</sup> Jika sebelumnya SIP tersebut meliputi informasi jenis investasi dan keseimbangan antara investasi, risiko, pengembalian atau keuntungan, dan realisasi, maka peraturan yang baru mewajibkan semua *trustee* yang mengelola dana pensiun privat untuk menambahkan dua hal yang harus diperhatikan dan dilaporkan dalam SIP mereka. Dua hal tersebut adalah bagaimana mereka telah mempertimbangkan aspek sosial, lingkungan dan etika ke dalam kegiatan pemilihan, retensi, dan realisasi investasi dan melaporkan kebijakan mereka terkait hal tersebut. Dengan demikian pengaturan terkait SRI dalam *Pension Act* tersebut tidak menekankan pada suatu kewajiban, melainkan mengenai *consideration* dan *disclosure*.

Seiring berkembangnya pemahaman mengenai risiko dan peluang dari *sustainable investment*, permasalahan mengenai *disclosure* atau kewajiban pengungkapan menjadi aspek hukum yang penting dalam penerapan *sustainable investment* di pasar modal. Informasi mengenai risiko dan peluang dari suatu perusahaan dan strategi mereka untuk menghadapinya menjadi sesuatu yang penting atau material bagi keputusan investasi.<sup>31</sup> Akses terhadap informasi semacam itu adalah hal yang fundamental untuk perlindungan investor.

Berkaitan dengan penerapan *sustainable investment* di pasar modal, IOSCO sebagai organisasi internasional yang beranggotakan otoritas dan pengawas pasar modal dari seluruh dunia telah melaksanakan dua inisiatif dalam rangka memberi petunjuk bagi para anggotanya dalam menyusun kerangka regulasi pengembangan dan penerapan *sustainable finance* pada wilayah yurisdiksi masing-masing, yaitu: pedoman berjudul “*Statement on Disclosure of ESG Matters by Issuers*” pada Januari 2019, dan laporan “*Sustainable Finance in Emerging Markets and the Role of Securities Regulator*” yang dibuat oleh *Growth and Emerging Markets Committee* (GEMC) di Juni 2019.<sup>32</sup>

Dalam pedoman, IOSCO menekankan bahwa persoalan ESG, meskipun terkadang dianggap sebagai persoalan non-finansial, berpotensi memiliki dampak materiil dalam jangka pendek maupun jangka panjang terhadap operasi bisnis dari penerbit, demikian pula terhadap risiko dan pengembalian untuk investor dan investasinya serta keputusan pengambilan suara. IOSCO mendorong penerbit untuk memperhatikan *materiality*

<sup>30</sup> Russell Sparkes, *Socially Responsible Investment: A Global Revolution*, hal. 5-6

<sup>31</sup> Organisasi Internasional Komisi Pasar Modal, *Sustainable Finance and the Role of Securities Regulators and IOSCO: Final Report*, IOSCO, 2020, hal. 3

<sup>32</sup> *Ibid*, hal. 5



dari persoalan ESG terhadap bisnis mereka dan melakukan penilaian risiko dan peluang dengan strategi bisnis dan metodologi penilaian risiko yang dimilikinya. Berdasarkan Prinsip ke-16 dari IOSCO Principle, IOSCO menegaskan bahwa apabila persoalan ESG dipertimbangkan sebagai sesuatu yang materiil, penerbit harus mengungkapkan dampaknya ataupun potensi dampaknya pada kinerja keuangan mereka dan pembentukan nilai. Sedangkan laporan “*Sustainable Finance in Emerging Markets and the Role of Securities Regulator*” berisi 10 (sepuluh) rekomendasi yang harus diperhatikan bagi otoritas pasar modal ketika menerbitkan peraturan atau pedoman berkaitan dengan *sustainable product and instrument*, dan persyaratan keterbukaan tambahan terkait risiko spesifik mengenai ESG.

Secara garis besar kesebelas rekomendasi IOSCO untuk regulator pasar modal terkait *sustainable finance* dan *sustainable investment* tersebut dapat dikelompokkan kedalam tujuh kategori, yaitu:<sup>33</sup>

- 1) Integrasi soal spesifik ESG kedalam tata kelola dan perhitungan toleransi risiko secara keseluruhan oleh penerbit dan entitas yang diatur (Rekomendasi 1)
- 2) Pengungkapan informasi spesifik ESG dan pelaporan (Rekomendasi 2)
- 3) Kualitas Data (Rekomendasi 3)
- 4) Pengertian dan Taksonomi dari instrumen berkelanjutan (Rekomendasi 4)
- 5) Persyaratan khusus berkenaan dengan instrumen yang berkelanjutan (Rekomendasi 5-9)
- 6) Integrasi soal spesifik ESG kedalam analisis investasi, strategi, dan keseluruhan tata kelola dari investor institusi
- 7) Peningkatan kapasitas dan keahlian untuk persoalan ESG (Rekomendasi 11)

Berkaitan dengan berkembangnya aspek hukum terkait penerapan *sustainable investment* di pasar modal, muncul berbagai inisiatif pihak ketiga (*third party*) di luar regulator atau otoritas pasar modal yang menyediakan kerangka kerja dan standar yang berkaitan dengan penerapan *sustainable finance* atau *sustainable investment*. IOSCO *Sustainable Finance Network* mengulas hal tersebut dan membaginya kedalam lima kategori, yaitu:<sup>34</sup>

- 1) Kerangka kerja dan prinsip-prinsip dalam pengungkapan informasi dan pelaporan yang digunakan oleh perusahaan dan penerbit;
- 2) Kerangka kerja dan prinsip-prinsip yang dapat diterapkan oleh *asset managers*
- 3) Prinsip dan taksonomi *green bond*
- 4) Koalisi dan aliansi berkaitan dengan ESG
- 5) Inisiatif lainnya yang tidak termasuk kategori lainnya.

Dari perspektif hukum, kategori isu yang umumnya berpengaruh signifikan dalam pengaturan *sustainable investment* dalam regulasi pasar modal adalah mengenai isu prinsip dan taksonomi dari *sustainable investment* atau instrument investasi terkait, seperti *green bond*, dan mengenai pengungkapan informasi persoalan ESG

<sup>33</sup> *Ibid*, hal.1

<sup>34</sup> Organisasi Internasional Komisi Pasar Modal, *Sustainable Finance and the Role of Securities Regulator and IOSCO*, IOSCO, 2020, hal.

(*ESG-Specific Issues Disclosure*). Kerangka kerja dan standar yang dikembangkan pihak ketiga ini pada satu sisi dapat membantu investor dan penerbit untuk menerapkan *sustainable investment* dalam kegiatan investasinya.

Dalam kategori masalah prinsip dan taksonomi *green bond*, telah berkembang beberapa standar yang bersifat sukarela seperti *The Green Bond Principles* yang diterbitkan oleh International Capital Market Association, *ASEAN Green Bond Standards* yang diterbitkan oleh ACMF, *Climate Bonds Standards* yang diterbitkan oleh *Climate Bond Initiative* (CBI), dan *Green Loan Principle* yang diterbitkan oleh *Loan Market Association*. Sedangkan untuk kategori pengungkapan informasi, beberapa yang standar dan kerangka kerja yang umumnya digunakan adalah *Task Force on Climate-related Financial Disclosure* (TCFD), *Global Reporting Initiative* (GRI), *International Integrated Reporting Council* (IIRC), dan *Sustainability Accounting Standards Board* (SASB).<sup>35</sup>

Berdasarkan *Green Bond Principles* (GBP) yang diterbitkan oleh *International Capital Market Association* (ICMA) pada Juni 2018, definisi *green bonds* adalah setiap jenis instrumen obligasi dimana hasil pendapatan dari obligasi tersebut akan secara khusus digunakan untuk membiayai atau membiayai ulang (*re-finance*), untuk sebagian atau sepenuhnya, proyek-proyek berwawasan lingkungan (*green projects*) yang baru atau yang sudah ada dan yang memenuhi syarat dan selaras dengan empat komponen utama yang ditetapkan dalam GBP.<sup>36</sup> Dari definisi *green bond* tersebut, satu faktor utama yang membedakannya dengan obligasi lainnya adalah tujuan penggunaannya yang dikhususkan untuk membiayai proyek yang menghasilkan manfaat bagi lingkungan,<sup>37</sup> atau disebut juga *green project*.

Pembiayaan infrastruktur yang berkaitan dengan fokus perubahan iklim, umumnya dibiayai melalui instrumen obligasi, karena kepastian mengenai jangka waktu pengembalian dan keuntungan melalui yang diperoleh melalui bunga. Hal ini yang menyebabkan *green bond* sebagai instrument *fixed income investment* generasi awal yang berorientasi pada keberlanjutan, memegang peranan yang penting terhadap *sustainable investment* dari kelas *fixed income assets*. Dengan lahirnya *Paris Agreement* dan *Sustainable Development Goals* yang mendorong transisi menuju pembangunan yang berkelanjutan, rendah emisi karbon dan memiliki ketahanan terhadap perubahan iklim, telah meningkatkan nilai investasi pada *green bond*. Prakiraan investasi pada infrastruktur yang dibutuhkan dalam 15 tahun ke depan untuk mencapai skenario “*low-carbon*” adalah sekitar 93 Triliun Dolar AS, dimana saat ini pembiayaan melalui utang mendominasi investasi pada infrastruktur-infrastruktur tersebut.<sup>38</sup>

The *Climate Bond Initiative* (CBI) menciptakan standar *green bond* pertama pada tahun 2010, yang dinamakan *Climate Bonds Standard* (CBS).<sup>39</sup> CBS juga mengkonsolidasikan GBP dan membuat persyaratan untuk sertifikasi obligasi (*bond*) oleh CBI, yang terdiri dari dua bagian, yakni: standar induk yang merinci proses manajemen dan pelaporan; dan serangkaian kriteria terkait sektor yang merinci persyaratan yang harus dipenuhi aset untuk dapat diberikan sertifikasi. Skema sertifikasi tersebut menuntut penerbit untuk mendapatkan verifikasi independen pada saat sebelum dan setelah penerbitan, untuk memastikan bahwa obligasi tersebut memenuhi persyaratan CBS. Kemudian *Verifikator Climate Bond* yang telah disetujui secara

<sup>35</sup> Organisasi Internasional Komisi Pasar Modal, *Sustainable Finance in Emerging Markets and the Role of Securities Regulator*, hal. 11

<sup>36</sup> International Capital Market Association, *Green Bond Principles: Voluntary Process Guidelines for Issuing Green Bonds*, ICMA, (2018), hal. 3

<sup>37</sup> International Renewable Energy Agency, “*Renewable Energy Finance: Green Bonds*”, IRENA, Abu Dhabi (2020), hal. 6

<sup>38</sup> Organisasi Untuk Kerjasama Ekonomi dan Pembangunan, *Mobilising Bond Markets for a Low-Carbon Transition*, OECD Publishing, Paris (2017), hal. 13

<sup>39</sup> Lloyd Freburn dan Ian Ramsay, “*Green Bonds: Legal and Policy Issues*”, hal. 431

independen menilai apakah obligasi tersebut telah sesuai dengan persyaratan CBS dengan menggunakan standar internasional.

Selain harus melewati proses sertifikasi menggunakan kerangka kerja berkelanjutan seperti yang digagas oleh Climate Bond Initiative, *Green Bond* selanjutnya harus melewati proses pemberian opini kedua (*second opinion*), yang mana merupakan penilaian dari kerangka kerja keberlanjutan pada obligasi tersebut dan digunakan untuk mengkonfirmasi prosedur internal dari perusahaan penerbit.<sup>40</sup> Beberapa perusahaan yang menawarkan penilaian untuk opini kedua antara lain CICERO dan Sustainabilitytics.

Kehadiran *green bond* dalam pasar investasi pendapatan tetap memang telah membuka peluang baru untuk pengembangan dan pendalaman pasar *sustainable investment* di sektor pendapatan tetap yang berupa obligasi. Namun kehadiran produk *green bond* dalam pasar *sustainable investment* juga memunculkan sejumlah persoalan, antara lain:<sup>41</sup>

a. Berkembangnya praktek *greenwashing*

Istilah *Greenwashing* umumnya merujuk pada praktek yang bertujuan untuk menyesatkan investor atau memberikan impresi yang palsu mengenai bagaimana investasi tersebut selaras dengan tujuan keberlanjutannya. Sebagai contoh misalnya, standar nasional klasifikasi *green bond* yang dibuat oleh Tiongkok, yang memasukkan istilah “*clean coal*” sebagai proyek yang dapat diberi pembiayaan melalui *green bond*.<sup>42</sup>

Untuk itu, IOSCO telah menerbitkan “*Recommendations on Sustainability-Related Practices, Policies, Procedures and Disclosure in Asset Management*” pada tahun 2021, yang diantaranya menyinggung potensi permasalahan *greenwashing* pada praktik dan pengungkapan informasi terkait keberlanjutan pada tingkat *asset manager*.<sup>43</sup> Dalam publikasi laporan konsultasi tersebut, istilah “*greenwashing*” merujuk kepada praktik oleh *asset manager* yang melakukan *misrepresenting* dalam praktek terkait keberlanjutan (*sustainability-related practices*) atau fitur yang berkaitan dengan keberlanjutan dari produk investasi mereka.

b. Ketiadaan standar internasional yang mengikat secara umum

Untuk menghindari praktek *greenwashing* dan menjaga pertumbuhan pasar, maka standar dan penjaminan terhadap *green bond* menjadi hal yang esensial. Namun yang menjadi masalah adalah belum adanya suatu definisi yang mengikat secara hukum baik mengenai standar dan sertifikasi yang bersifat universal. Sehingga beberapa negara atau yurisdiksi mungkin menyusun standar yang berbeda bahkan mungkin bertentangan dengan *best practice* di tingkat internasional.

c. Standar yang ada saat ini bersifat sukarela

Ketiadaan standar internasional yang mengikat umum terkait penerbitan *green bond* saat ini belum ada. Standar dan pedoman yang umum digunakan pada pasar *green bond* internasional saat ini, umumnya adalah Green Bond Principle (GBP) yang berkaitan dengan prinsip-prinsip dan Climate Bonds Standard yang terkait *assessment* dan sertifikasi obligasi. Namun semuanya ini bersifat sukarela, sehingga pengaturan di masing-masing yurisdiksi diserahkan kembali kepada regulator atau otoritas pasar modal atau jasa keuangan di negara masing-masing. Hal ini menyebabkan disparitas karakteristik dari *green bond* yang ada di masing-masing

<sup>40</sup> Daniel C. Esty dan Todd Cort, eds., *Values at Work: Sustainable Investing and ESG Reporting*, hal. 116

<sup>41</sup> Lloyd Freeburn dan Ian Ramsay, “*Green Bonds: Legal & Policy Issue*”, hal. 433

<sup>42</sup> Daniel C. Esty dan Todd Cort, eds., *Values at Work: Sustainable Investing and ESG Reporting*, hal. 117

<sup>43</sup> Organisasi Internasional Komisi Pasar Modal, *Recommendations on Sustainability-Related Practices, Policies, Procedures and Disclosure in Asset Management*, hal. 9

negara yang berbeda-beda rujukan dan pengaturannya.

d. Potensi konflik kepentingan dalam *second party-opinion* atau proses verifikasi

Diperlukan suatu standar internasional yang juga bertujuan mengatur resiko konflik kepentingan antara lembaga yang memberikan *second opinion* dan juga proses sertifikasi *green bond*.

Permasalahan-permasalahan yang muncul seputar penggunaan instrumen *green bond* tersebut bermuara pada pertanyaan mengenai *efficacy* atau kemanjuran dari penggunaan instrumen *green bond* sebagai *sustainable investment* untuk mencapai tujuan adaptasi dan ketahanan terhadap perubahan iklim.

## C. *Green Bond* di Pasar Modal Indonesia

SDGs di Indonesia diadopsi melalui Peraturan Presiden No. 59 Tahun 2017 tentang Pelaksanaan Pencapaian Tujuan Pembangunan Berkelanjutan. Kemudian Peraturan Presiden No. 18 Tahun 2020 tentang Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional (RPJMN) Tahun 2020-2024 juga telah menegaskan komitmen pemerintah Indonesia dalam melaksanakan agenda SDGs selama lima tahun ke depan. Peraturan Presiden tentang RPJMN 2020-2024 tersebut juga menyebutkan secara eksplisit peningkatan investasi yang berkelanjutan sebagai salah satu bahan bakar dari sasaran pembangunan jangka menengah.<sup>44</sup>

Sedangkan terkait dengan *Paris Agreement*, Indonesia sebagai salah satu negara penandatangan telah meratifikasi *Paris Agreement* melalui Undang-Undang No. 16 Tahun 2016 tentang Pengesahan *Paris Agreement To The United Nations Framework Convention On Climate Change*.<sup>45</sup> Selain itu, Indonesia juga telah menyampaikan dokumen NDC ke Sekretariat UNFCCC, yang merupakan penjabaran lebih lanjut dan menggantikan dokumen *Intended Nationally Determined Contribution* (INDC) yang disampaikan Indonesia sebelum COP ke-21 di Paris. Dalam NDC tersebut, Indonesia berkomitmen untuk menurunkan emisi gas rumah kaca sebesar 29% dengan upaya sendiri dan sampai dengan 41% jika ada dukungan internasional dari kondisi tanpa ada aksi (*business as usual*) pada tahun 2030.<sup>46</sup>

Keikutsertaan Indonesia dalam *Paris Agreement* serta kebijakan untuk turut mengadopsi dan mendukung agenda SDGs, membuat Indonesia dapat menjadi salah satu negara tujuan investor untuk *sustainable investment*. Karena itu pasar modal di Indonesia juga harus dipersiapkan untuk menyesuaikan dengan regulasi pasar modal yang dibutuhkan agar dapat melindungi investor dan menjaga stabilitas sistem keuangan dengan berubahnya paradigma investasi dan keuangan melalui *sustainable investment* dan *sustainable finance* ini.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Indonesia sendiri sebagai otoritas yang mengatur dan mengawasi kegiatan di pasar modal telah menyusun *Roadmap* Keuangan Berkelanjutan yang terdiri dari tahap pertama (2015-2019) dan saat ini sedang memasuki tahap kedua (2021-2025).<sup>47</sup> OJK sendiri merupakan anggota dari IOSCO yang mewadahi otoritas pengawas pasar modal dari seluruh dunia, yang telah mengarahkan anggotanya dalam menyusun regulasi keuangan berkelanjutan melalui 11 rekomendasi untuk mengembangkan kerangka regulasi keuangan berkelanjutan di yurisdiksinya masing-masing.<sup>48</sup>

<sup>44</sup> Indonesia, *Lampiran I Peraturan Presiden tentang Narasi Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional Tahun 2020-2024*, Lampiran I Perpres No. 18 Tahun 2020, LN No. 10 Tahun 2020, Bab I, hal. 21

<sup>45</sup> Indonesia, *Undang-Undang tentang Pengesahan Paris Agreement to the United Nations Framework Convention on Climate Change (Persetujuan Paris atas Konvensi Kerangka Kerja Perserikatan Bangsa-Bangsa Mengenai Perubahan Iklim)*, UU No. 16 Tahun 2016, LN No. 204 Tahun 2016, Pasal 1

<sup>46</sup> Direktorat Jenderal Pengendalian Perubahan Iklim, *Buku Strategi Implementasi NDC (Nationally Determined Contribution)*, hal. 6

<sup>47</sup> Otoritas Jasa Keuangan, *Roadmap Keuangan Berkelanjutan Tahap II (2021-2025)*, OJK, Jakarta (2021), hal. 9

<sup>48</sup> Organisasi Internasional Komisi Pasar Modal, *Sustainable finance in emerging markets and the role of securities regulators*, hal. 13

Menelisik kerangka hukum investasi untuk *sustainable investment* di Indonesia sendiri, dapat dijabarkan mulai dari pengaturan mengenai investasi secara umum di Indonesia yang diatur dalam UU No. 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal, dimana undang-undang tersebut juga telah mengadopsi konsep pembangunan yang berkelanjutan dalam ketentuannya dengan menyatakan asas berkelanjutan dan berwawasan lingkungan sebagai dua diantara beberapa asas penyelenggaraan kegiatan penanaman modal.<sup>49</sup> Namun undang-undang penanaman modal tersebut tidak mencakup pengaturan *sustainable investment* atau *sustainable finance* pada kegiatan investasi di pasar modal.<sup>50</sup> Kegiatan investasi di pasar modal yang sering disebut sebagai investasi yang tidak langsung atau portfolio, di Indonesia secara umum diatur dalam Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Tetapi seiring dengan perkembangan dan kebutuhan pasar modal di Indonesia, terdapat peraturan perundang-undangan di bawah undang-undang yang berkaitan dengan pasar modal telah menyinggung dan mengatur mengenai *sustainable investment*. Istilah-istilah yang umum digunakan sebagai bagian dari konsep *sustainable investment* atau padanannya dapat ditemukan di dalam beberapa peraturan perundang-undangan yang berkaitan dengan kegiatan pasar modal misalnya, istilah investasi yang bertanggungjawab (*responsible investment*) pada peraturan OJK,<sup>51</sup> dan istilah investasi ramah lingkungan pada peraturan tentang instrumen ekonomi lingkungan hidup.<sup>52</sup>

OJK sebagai anggota dari IOSCO, telah menerbitkan dua peraturan yang berkaitan dengan *sustainable investment* dan *sustainable finance*. Peraturan pertama yang diterbitkan OJK adalah POJK No. 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan Bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik (“POJK Keuangan Berkelanjutan”). Dalam ketentuan Pasal 2 ayat (2) huruf a POJK Keuangan Berkelanjutan misalnya, yang mewajibkan lembaga jasa keuangan, emiten, dan perusahaan publik untuk menerapkan prinsip investasi yang bertanggung jawab,<sup>53</sup> digunakan istilah investasi yang bertanggung jawab (*responsible investment*) sebagai substitusi dari istilah *sustainable investment*.

Dalam penjelasan dari Pasal 2 ayat (2) huruf a POJK Penerapan Keuangan Berkelanjutan tersebut, menjelaskan bahwa yang dimaksud dengan prinsip investasi bertanggung jawab adalah pendekatan investasi keuangan pada proyek dan inisiatif pembangunan berkelanjutan, produk pelestarian alam, dan kebijakan yang mendukung pembangunan ekonomi berkelanjutan serta meyakini bahwa penciptaan keuntungan investasi jangka panjang tergantung pada sistem ekonomi, sosial, lingkungan hidup dan tata kelola.<sup>54</sup> Ketentuan POJK Keuangan Berkelanjutan dan penjelasannya tersebut menjadi dasar hukum dari penerapan *sustainable investment* di Indonesia.

Peraturan yang kedua adalah POJK No. 60/POJK.04/2017 tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Bersifat Utang Berwawasan Lingkungan/*Green Bond* (selanjutnya disebut “POJK tentang *Green Bond*”) yang mengatur mengenai instrumen *sustainable investment* berupa *green bond*. POJK Keuangan Berkelanjutan dan POJK tentang *Green Bond* ini merupakan peraturan-peraturan spesifik di sektor pasar modal yang menunjang kegiatan dan penerapan *sustainable investment* di pasar modal Indonesia.

<sup>49</sup> Indonesia, *Undang-Undang Penanaman Modal*, UU No. 25 Tahun 2007, LN No. 67 Tahun 2007, TLN No. 4724, Ps. 3 ayat (1), huruf g dan h.

<sup>50</sup> *Ibid*, Penjelasan Ps.2

<sup>51</sup> Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan, *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan Bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik*, POJK No. 51/POJK.03/2017, LN No. 169 Tahun 2017, Ps. 2 ayat (2), huruf a

<sup>52</sup> Indonesia, *Peraturan Pemerintah tentang Instrumen Ekonomi Lingkungan Hidup*, PP No. 46 Tahun 2017, LN No. 228 Tahun 2017, TLN No. 6134, Ps. 42 ayat (2)

<sup>53</sup> Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan, *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan Bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik*, Ps. 2 ayat (2), huruf a

<sup>54</sup> *Ibid*, Ps. 2 ayat (2), huruf a

Merujuk pada data hasil survey dari Morgan Stanley Capital International (MSCI) pada tahun 2021 yang bertajuk Global Institutional Investor Survey yang menunjukkan sekitar 79% investor di Asia Pasifik meningkatkan Investasi pada *ESG investment* sejak pandemi COVID-19, membuktikan perkembangan signifikan dari *sustainable investment* di kawasan Asia-Pasifik.<sup>55</sup> Dengan tren berdasarkan data tersebut, pasar modal di Indonesia harus bisa memanfaatkan momentum untuk menyusun kerangka regulasi pasar modal yang berkelanjutan yang menyediakan produk-produk atau instrumen investasi dan pembiayaan yang berorientasi pada prinsip keberlanjutan.

Sebagaimana adanya ketentuan POJK tentang *Green Bond* yang memberikan proporsi cukup besar, yakni 30% untuk penggunaan hasil (*proceeds*) *green bond* pada kegiatan usaha dan/atau kegiatan lainnya yang non-KUBL, dapat mendukung pengembangan pasar *green bond* domestik yang disokong oleh investor-investor dalam negeri, termasuk melalui alokasi investasi dana lingkungan hidup yang diamanatkan kepada BPD LH untuk melakukan penghimpunan, pemupukan, dan penyaluran dana lingkungan hidup.<sup>56</sup>

Penghimpunan dana berupa Dana Penanggulangan Pencemaran dan/atau Kerusakan dan Pemulihan Lingkungan Hidup yang dikelola oleh BPD LH dapat bersumber dari Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN), Anggaran Pendapatan Belanja Daerah (APBD), serta sumber lainnya yang sah dan tidak mengikat.<sup>57</sup> Investasi dana lingkungan hidup oleh BPD LH pada *green bond* juga diperkuat dengan ketentuan Pasal 5 ayat (1) Peraturan Presiden No. 77 Tahun 2018 yang merumuskan bahwa pemupukan dana dapat dilakukan melalui instrumen pasar modal.<sup>58</sup> Dengan demikian instrumen pendanaan lingkungan hidup merupakan potensi sumber alokasi *sustainable investment* pada instrument *green bond* di pasar modal Indonesia.

Salah satu instrumen investasi dan pembiayaan yang diperkenalkan untuk mendukung pengembangan dan penerapan *sustainable investment* di Indonesia adalah produk investasi yang dinamakan *green bond*. Pengenalan produk investasi *green bond* ini sendiri telah dicanangkan oleh OJK dalam *Roadmap Keuangan Berkelanjutan 2015-2019* yang ditindaklanjuti dengan terbitnya POJK tentang *Green Bond*.<sup>59</sup> Berdasarkan data Climate Bond Initiative, penerbitan *Green Bond* asal Indonesia, baik yang diterbitkan oleh pemerintah maupun oleh korporasi, secara kumulatif hingga bulan April tahun 2019, terhitung telah mencapai total 2,7 Miliar Dollar AS. Jumlah tersebut menyumbang 39% dari total produk investasi *Green Bond* yang diterbitkan oleh seluruh negara anggota ASEAN.<sup>60</sup>

Indonesia memiliki komitmen dalam menurunkan emisi karbon sebesar 29% hingga 2030 dengan kemampuan mandiri atau melalui APBN. Untuk memenuhi komitmen tersebut dibutuhkan dana sebesar 3.461 triliun rupiah.<sup>61</sup> Indonesia saat ini berada pada peringkat ke-6 untuk kategori *emerging market* yang menerbitkan *green bond*, dengan total volume mencapai 1, 86 miliar dollar AS.<sup>62</sup> Hingga Januari 2021, terdapat setidaknya enam *green bond* yang diterbitkan di pasar domestik Indonesia, yang terdiri dari dua *green bond* yang berbentuk *green sukuk* yang diterbitkan pemerintah Indonesia, dan empat sisanya diterbitkan oleh korporasi.<sup>63</sup> Kemudian pada November 2019, pemerintah Indonesia juga menerbitkan *green sukuk retail*

<sup>55</sup> Morgan Stanley Capital International, *MSCI Investment Insights: Global Institutional Survey*, MSCI (2021), hal. 10

<sup>56</sup> Indonesia, *Peraturan Presiden tentang Pengelolaan Dana Lingkungan Hidup*, Ps 2 ayat (1).

<sup>57</sup> *Ibid*, Ps. 4 ayat (1)

<sup>58</sup> *Ibid*, Ps. 5 ayat (1)

<sup>59</sup> Otoritas Jasa Keuangan, *Roadmap Keuangan Berkelanjutan di Indonesia 2015-2019*, OJK, (Desember 2014), hal. 29

<sup>60</sup> Climate Bond Initiative, *Unlocking Green Bond in Indonesia: A Guide for Issuer, Regulator and Investors*, CBI, (2019)

<sup>61</sup> Cantika Adinda Putri, "Sri Mulyani: Atasi Perubahan Iklim RI Butuh Rp. 3.461 Triliun", CNBC Indonesia, <https://www.cnbcindonesia.com/news/20210611142403-4-252402/sri-mulyani-atasi-perubahan-iklim-ri-butuh-rp-3461-triliun>, diakses pada 25 Juli 2021.

<sup>62</sup> Amundi Asset Management dan International Finance Corporation, *Emerging Market Green Bonds Report 2020: On the Road to Green Recovery*, Amundi & IFC (2021), hal. 11

<sup>63</sup> Kreshna Dwinanta Armand, *Green Bond Market Review and Updates*, PEFINDO (2021), hal. 3

pertama di dunia.

Potensi menarik dari pasar *green bond* di Indonesia, dapat tercermin dari tiga *green bond* dengan struktur *green sukuk*, yang telah diterbitkan oleh pemerintah Indonesia sejak 2018. Bahkan penerbitan *green bond* pertama Indonesia di tahun 2018 mengalami *oversubscription* sebesar 2,5 kali dari nilai penawaran.<sup>64</sup> Terakhir, pemerintah Indonesia berhasil meraup Rp. 1,4 Triliun dari penerbitan *Green Sukuk Retail*, yang didominasi oleh investor kalangan milenial. Sambutan investor terhadap instrumen *green bond* yang diterbitkan pemerintah tersebut cukup menjanjikan.

Terkait dengan pilihan *sustainable investment* pada instrumen berpendapatan tetap (*fixed income assets*), maka peran pihak eksternal atau pihak ketiga yang memahami investasi dalam konteks tujuan *Paris Agreement* dan *UN SDGs*, sangat diperlukan. Misalnya peranan lembaga pemberi peringkat kredit dan/atau peringkat keberlanjutan, dan juga pemberi pendapat kedua (*second opinion*) dan lembaga sertifikasi hijau menjadi sangat penting, mengingat pentingnya mengidentifikasi profil resiko sosial, lingkungan dan keberlanjutan dari penerbit obligasi<sup>65</sup>

Hal ini dapat menjadi hambatan bagi perkembangan pasar *green bond* di Indonesia, terutama bagi korporasi yang berminat untuk menerbitkan *green bond*, karena profil resiko keberlanjutan perusahaan-perusahaan di Indonesia yang cenderung akan mendapatkan penilaian yang kurang diharapkan atau mendapatkan peringkat rendah dari lembaga pemeringkat kredit dan pemberi opini kedua internasional. Dengan kecenderungan penilaian dan pemeringkatan yang kurang baik bagi korporasi-korporasi asal Indonesia tersebut, tentu akan sulit bagi penerbit *green bond* asal Indonesia untuk mencari dan menarik investor-investor asing dengan modal besar untuk berinvestasi pada *green bond* yang diterbitkan.

Namun untuk mengatasi kesulitan sumber investasi bagi *green bond* yang diterbitkan oleh korporasi Indonesia, terdapat peluang untuk memanfaatkan Instrumen Pendanaan Lingkungan Hidup sebagaimana diatur dalam Pasal 20 ayat (1) Peraturan Pemerintah No. 46 Tahun 2017 tentang Instrumen Ekonomi Lingkungan Hidup, yang terdiri dari Dana Jaminan Pemulihan Lingkungan Hidup, Dana Penanggulangan Pencemaran dan/atau Kerusakan dan Pemulihan Lingkungan Hidup, dan Dana Amanah/Bantuan Konservasi.<sup>66</sup> Pendanaan lingkungan hidup sendiri merupakan bagian dari instrumen ekonomi lingkungan hidup yang diatur dalam Peraturan Pemerintah No.46 Tahun 2017 tentang Instrumen Ekonomi Lingkungan Hidup.<sup>67</sup> Instrumen ekonomi merupakan pendekatan berbasis mekanisme pasar yang erat kaitannya dengan prinsip pencemar membayar (*polluter pays principle*), dan mencoba mengalokasikan biaya-biaya pencemaran atau kerusakan lingkungan.<sup>68</sup>

Dengan memanfaatkan ketentuan Pasal 4 huruf k dari POJK tentang *Green Bond* yang merumuskan bahwa Kegiatan Usaha Berwawasan Lingkungan yang dapat dibiayai dari penerbitan *Green Bond* salah satunya adalah kegiatan usaha dan/atau kegiatan lain yang berwawasan lingkungan.<sup>69</sup> Selain itu ditambah dengan ketentuan Pasal 8 POJK tentang *Green Bond* yang menentukan secara tidak langsung bahwa 30% dari

<sup>64</sup> Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko Kementerian Keuangan RI, *Studi Mengenai Green Sukuk Retail di Indonesia*”, DJPPR Kementerian Keuangan RI (2020), hal. 4-5

<sup>65</sup> Rolf D. Hassler, “Bond”, dalam *Sustainable Investing for Institutional Investors: Risk, Regulations and Strategies*, ed. Mirjam Staub-Bisang, hal. 136

<sup>66</sup> Indonesia, *Peraturan Pemerintah tentang Instrumen Ekonomi Lingkungan Hidup*, PP No. 46 Tahun 2017, LNRI No. 228 Tahun 2017, Ps. 20 ayat (1)

<sup>67</sup> Indonesia, *Peraturan Pemerintah tentang Instrumen Ekonomi Lingkungan Hidup*, Ps. 3

<sup>68</sup> Alan Boyle, “*Economic Growth and Protection of the Environment: The Impact of International Law and Policy*”, dalam Alan Boyle ed., *Environmental Regulation and Economic Growth* (Oxford: Oxford University Press, 1994), hal. 179

<sup>69</sup> Otoritas Jasa Keuangan, *Keuangan, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Bersifat Utang Berwawasan Lingkungan (Green Bond)*, Ps. 4 huruf k

hasil (*proceeds*) boleh digunakan untuk pembiayaan non-Kegiatan Usaha Berwawasan Lingkungan (KUBL), memberikan ruang dan fleksibilitas bagi korporasi-korporasi di Indonesia untuk mencari sumber alokasi investasi dari instrumen pendanaan lingkungan hidup untuk penerbitan *green bond* di pasar obligasi domestic.

Pasal 8 ayat (1) dan (2) Peraturan Presiden No. 77 Tahun 2018 tentang Pengelolaan Dana Lingkungan Hidup merumuskan bahwa harus dibentuk unit organisasi non eselon yang melaksanakan fungsi pengelolaan dana lingkungan hidup dengan pola badan layanan umum dibawah Kementerian Keuangan.<sup>70</sup> Pada Oktober 2019, pemerintah telah membentuk Badan Pengelola Dana Lingkungan Hidup (BPDLH), yang akan menghimpun pendanaan perlindungan lingkungan serta menyalurkannya pada salah satunya *green investment*. BPDLH ini yang nantinya akan mengelola instrumen pendanaan lingkungan hidup yang meliputi Dana Penanggulangan Pencemaran dan/atau Kerusakan dan Pemulihan Lingkungan Hidup dan Dana Amanah/Bantuan Konservasi.<sup>71</sup>

Instrumen pendanaan lingkungan hidup ini merupakan potensi sumber investasi yang dapat disalurkan pada *green bond* yang memiliki *underlying project* yang juga masih berkaitan sebagian dan/atau sepenuhnya dengan jasa lingkungan hidup, kegiatan penanggulangan keadaan darurat lingkungan hidup di wilayah usaha dan/atau kegiatan yang disebabkan oleh usaha dan/atau kegiatannya dan pemulihan lingkungan hidup pasca operasi di wilayah usaha dan/atau kegiatan yang disebabkan oleh usaha dan kegiatannya.<sup>72</sup> Pengklasifikasian jasa lingkungan, penanggulangan keadaan darurat lingkungan hidup di wilayah usaha dan/atau kegiatan yang disebabkan oleh usaha dan/atau kegiatannya dan pemulihan lingkungan hidup pasca operasi di wilayah usaha dan/atau kegiatan yang disebabkan oleh usaha dan kegiatannya sebagai *green project*, dapat memanfaatkan ketentuan Pasal 4 huruf k dari POJK tentang *Green Bond* yang memberikan ruang untuk penafsiran dari kegiatan usaha dan/atau kegiatan lainnya yang berwawasan lingkungan.

Kegiatan penanggulangan pencemaran dan/atau kerusakan lingkungan hidup itu sendiri misalnya dapat terdiri dari:<sup>73</sup>

1. Pemberian informasi peringatan pencemaran dan/atau kerusakan lingkungan hidup kepada masyarakat;
2. Pengisolasian pencemaran dan/atau kerusakan lingkungan hidup;
3. Penghentian sumber pencemaran dan/atau kerusakan lingkungan hidup; dan/atau
4. Cara lain yang sesuai dengan perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi

Dengan demikian, korporasi-korporasi Indonesia juga dapat menerbitkan *green bond* dengan tujuan penggunaan hasilnya (*use of proceeds*), untuk sebagian atau sepenuhnya membiayai kegiatan-kegiatan tersebut.

Sebagaimana adanya ketentuan POJK tentang *Green Bond* yang memberikan proporsi cukup besar, yakni 30% untuk penggunaan hasil (*proceeds*) *green bond* pada kegiatan usaha dan/atau kegiatan lainnya yang non-KUBL, dapat mendukung pengembangan pasar *green bond* domestik yang disokong oleh investor-

investor dalam negeri, termasuk melalui alokasi investasi dana lingkungan hidup yang diamanatkan kepada

---

<sup>70</sup> Indonesia, *Peraturan Presiden tentang Pengelolaan Dana Lingkungan Hidup*, Perpres No. 77 Tahun 2018, LN No. 160 Tahun 2018, Ps. 8 ayat (1) dan (2)

<sup>71</sup> PPID Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan, *Pemerintah Luncurkan Badan Pengelola Dana Lingkungan Hidup*, Siaran Pers PPID KLHK, <http://ppid.menlhk.go.id/berita/siaran-pers/5103/pemerintah-luncurkan-badan-pengelola-dana-lingkungan-hidup>, diakses pada 25 Juli 2021

<sup>72</sup> Indonesia, *Peraturan Pemerintah tentang Instrumen Ekonomi Lingkungan Hidup*, Ps. 21 ayat (1)

<sup>73</sup> *Ibid*, Ps. 26 ayat (3)



BPDLH untuk melakukan penghimpunan, pemupukan, dan penyaluran dana lingkungan hidup.<sup>74</sup>

Penghimpunan dana berupa Dana Penanggulangan Pencemaran dan/atau Kerusakan dan Pemulihan Lingkungan Hidup yang dikelola oleh BPDLH dapat bersumber dari Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN), Anggaran Pendapatan Belanja Daerah (APBD), serta sumber lainnya yang sah dan tidak mengikat.<sup>75</sup> Investasi dana lingkungan hidup oleh BPDLH pada *green bond* juga diperkuat dengan ketentuan Pasal 5 ayat (1) Peraturan Presiden No. 77 Tahun 2018 yang merumuskan bahwa pemupukan dana dapat dilakukan melalui instrumen pasar modal.<sup>76</sup> Dengan demikian instrumen pendanaan lingkungan hidup merupakan potensi sumber alokasi *sustainable investment* pada instrument *green bond* di pasar modal Indonesia.

### III. Simpulan

*Sustainable investment* merupakan pendekatan investasi yang telah lama berkembang seiring dengan dorongan integrasi dan penerapan prinsip keberlanjutan dalam sektor dan kegiatan investasi di tingkat internasional. Saat ini *Paris Agreement* dan *Sustainable Development Goals* (SDGs) menjadi rujukan utama bagi para investor yang menaruh perhatian pada kegiatan investasi yang memperhatikan aspek-aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola, serta prinsip keberlanjutan yang dikenal dengan *sustainable investing*. Produk *sustainable investment* atau *sustainable instrument* juga terdapat dalam bentuk produk atau instrumen investasi pendapatan tetap (*fixed income investment*). Salah satu produk atau instrumen investasi pendapatan tetap yang menunjang penerapan *sustainable investment* adalah *green bond*. Dalam kaitannya dengan aspek hukum pasar modal, International Organization of Securities Commission (IOSCO) dalam *Sustainable Finance in Emerging Markets and The Role of Securities Regulators* telah merumuskan 11 (sebelas) rekomendasi terkait kerangka regulasi *sustainable finance* atau *sustainable investment*, dimana terkait dengan *green bond* sebagai produk *sustainable investment*, perlu setidaknya untuk diatur dengan jelas hal-hal terkait definisi, kegiatan usaha atau proyek yang memenuhi syarat, ketentuan dokumentasi penawaran, ketentuan pengungkapan berkala, penggunaan semestinya dari dana hasil penawarannya, serta ulasan dari pihak eksternal. Dengan demikian untuk menerapkan *sustainable investment* dengan *green bond* di pasar modal, regulator atau otoritas pasar modal yang bersangkutan harus mengatur mengenai *sustainable instrument* seperti *green bond* dalam kerangka regulasi *sustainable investment*, sesuai dengan kebutuhan dan kondisi di wilayah yurisdiksi otoritas pasar modal tersebut.

Dalam penerapan *green bond* di Indonesia, terdapat beberapa permasalahan yang dihadapi pasar *green bond* di Indonesia yang secara garis besarnya adalah rendahnya atau masih belum tumbuhnya tingkat kepercayaan investor asing terhadap pasar *green bond* Indonesia. Selanjutnya, untuk menyikapi permasalahan pada pasar *green bond* tersebut, beberapa ketentuan pengaturan *green bond* dalam POJK tentang *green bond*, yang dapat dimanfaatkan untuk mengembangkan pasar *green bond* di dalam negeri. Salah satu bentuk pemanfaatannya adalah dengan mendorong investasi yang bersumber dari instrumen pendanaan lingkungan hidup kepada *green bond* yang diterbitkan oleh perusahaan dalam negeri. Sehingga tujuan pemerintah untuk mengembangkan investasi di Indonesia agar menjadi dinamis akan tercapai yang akan selaras dengan tujuan pembangunan berkelanjutan.

<sup>74</sup> Indonesia, Peraturan Presiden tentang Pengelolaan Dana Lingkungan Hidup, Ps 2 ayat (1).

<sup>75</sup> *Ibid*, Ps. 4 ayat (1)

<sup>76</sup> *Ibid*, Ps. 5 ayat (1)

**Daftar Referensi**

**I. Buku**

- Alisjahbana, Armida Salsiah dan Endah Murniningtyas. *Tujuan Pembangunan Berkelanjutan di Indonesia: Konsep, Target dan Implementasi*. Bandung: Unpad Press. 2018
- Direktorat Jenderal Pengendalian Perubahan Iklim, *Buku Strategi Implementasi NDC (Nationally Determined Contribution)*, DJPPI KLHK, 2017
- Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko Kementerian Keuangan RI, *Studi Mengenai Green Sukuk Retail di Indonesia*”, DJPPR Kementerian Keuangan RI, 2020
- Esty, Daniel C. dan Todd Cort. Eds. *Values at Work: Sustainable Investing and ESG Reporting*, Switzerland: Palgrave Macmillan, 2020
- Hill, John, *Environmental, Social, and Governance (ESG) Investing: A Balanced Analysis of the Theory and Practice of a Sustainable Portfolio*, London, Academic Press, 2020
- Kolmar, Mark, ed., *The SDG Investment Case*, UN PRI, 2017
- Otoritas Jasa Keuangan, *Roadmap Keuangan Berkelanjutan di Indonesia 2015-2019*, OJK, Desember 2014.
- \_\_\_\_\_, *Roadmap Keuangan Berkelanjutan Tahap II (2021-2025)*, Jakarta: OJK, 2021
- Soekanto, Soerjono, *Pengantar Penelitian Hukum*, Jakarta: UI-Press, 1986
- Soekanto, Soerjono dan Sri Mamudji, *Penelitian Hukum Normatif: Suatu Tinjauan Singkat*, Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2009
- Staub-Bisang, Mirjam. *Sustainable Investing for Institutional Investors: Risk, Regulations and Strategies*. Singapore: John Wiley & Sons. 2012.
- Volz, Ulrich, *Towards a Sustainable Financial System in Indonesia*, UNEP Inquiry, 2015.

**II. Artikel dan Jurnal**

- Armand, Kreshna Dwinanta, *Green Bond Market Review and Updates*, PEFINDO (2021)
- Robins, Nick. “*The Emergence of Sustainable Investing*”, dalam *Sustainable Investing: The Art of Long-Term Performance*, ed. Cary Krosinsky dan Nick Robins.

**III. Peraturan Perundang-undangan**

- Indonesia, *Undang-Undang tentang Pengesahan Paris Agreement to the United Nations Framework Convention on Climate Change (Persetujuan Paris atas Konvensi Kerangka Kerja Perserikatan Bangsa-Bangsa Mengenai Perubahan Iklim)*, UU No. 16 Tahun 2016, LN No. 204 Tahun 2016
- \_\_\_\_\_, *Peraturan Presiden tentang Narasi Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional Tahun 2020-2024*, Perpres No. 18 Tahun 2020, LN. No. 10 Tahun 2020
- \_\_\_\_\_, *Peraturan Presiden tentang Pengelolaan Dana Lingkungan Hidup*, Perpres No. 77 Tahun 2018, LN No. 160 Tahun 2018
- \_\_\_\_\_, *Undang-Undang Penanaman Modal*, UU No. 25 Tahun 2007, LN. No. 67 Tahun 2007, TLN No. 4724
- \_\_\_\_\_, *Undang-Undang Pasar Modal*, UU No. 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608
- \_\_\_\_\_, *Peraturan Pemerintah tentang Instrumen Ekonomi Lingkungan Hidup*, PP No. 46 Tahun 2017, LN No. 228 Tahun 2017, TLN No. 6134
- Otoritas Jasa Keuangan, *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan Bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik*, POJK No. 51/POJK.03/2017, LN No. 169 Tahun 2017

**IV. Dokumen Internasional**

- Amundi Asset Management dan International Finance Corporation, *Emerging Market Green Bonds Report 2020: On the Road to Green Recovery*, Amundi & IFC (2021)
- Climate Bond Initiative, *Unlocking Green Bond in Indonesia: A Guide for Issuer, Regulator, and In-*

- vestors, (2019)
- Freshfields Bruckhaus Deringer, *A Legal Framework for the Integration of Environmental, Social and Governance Issue into Institutional Investment*, UNEP FI, Paris, (2005)
- Komisi Dunia Untuk Lingkungan dan Pembangunan Perserikatan Bangsa-Bangsa, ed., “*Report of the World Commission on Environment and Development: Our Common Future*”, Oxford: Oxford University Press, 1987
- Morgan Stanley Capital International, *MSCI Investment Insights: Global Institutional Survey*, MSCI (2021)
- Organisasi Internasional Komisi Pasar Modal, *Sustainable finance in emerging markets and the role of securities regulators*, IOSCO, 2019
- Perserikatan Bangsa-Bangsa, *Transforming Our World: The 2030 Agenda for Sustainable Development*, United Nations, (2015)
- \_\_\_\_\_, “*The Global Compact Leaders’ Summit: Final Report*, United Nations, 2004
- \_\_\_\_\_, *Paris Agreement*, UNFCCC (2015)
- \_\_\_\_\_, *the Declaration of the United Nations Conference on the Human Environment*, UNCHE, A/CONF.48/14/Rev.1 (1972)

## V. Internet

- Divisi Investasi dan Perusahaan pada Konferensi Perserikatan Bangsa-Bangsa Untuk Perdagangan dan Pembangunan, *About UNCTAD*, <https://unctad.org/about/organization/division-investment-and-enterprise/products-and-services>, diakses pada 13 Agustus 2021
- Divisi Statistik Perserikatan Bangsa-Bangsa, *Mandate and Membership of Inter-agency and Expert Group on SDG Indicators*, United Nations, <https://unstats.un.org/sdgs/iaeg-sdgs/>, diakses pada 13 Agustus 2021
- Furness, H. “*Prince Charles to Launch ‘Great Reset’ Project to Rebuild Planet in Wake of Coronavirus*” *The Telegraph* (2020), <https://www.telegraph.co.uk/royal-family/2020/05/22/prince-charles-launch-great-reset-project-rebuild-planet-wake>, diakses pada tanggal 18 Juli 2021
- Kachaner, Nicolas. *et al*, “*The Pandemic Is Heightening Environmental Awareness*”, <https://www.bcg.com/publications/2020/pandemic-is-heightening-environmental-awareness>, diakses 5 Maret 2021.
- KEHATI, *Strategi Investasi Berkelanjutan atau ESG di Pasar Modal*. <https://www.kehati.or.id/strategi-investasi-berkelanjutan-atau-esg-di-pasar-modal/>. Diakses pada 4 Maret 2021.
- Konvensi Kerangka Kerja Perserikatan Bangsa-Bangsa untuk Perubahan Iklim, *Conference of the Parties (COP)*, <https://unfccc.int/process/bodies/supreme-bodies/conference-of-the-parties-cop>
- Napoletano, Benjamin Curry, ed., “*Environmental, Social, and Governance: What is ESG Investing*”, *Forbes Advisor*, diakses melalui [www.forbes.com/advisor/investing/esg-investing](http://www.forbes.com/advisor/investing/esg-investing), diakses pada 14 Maret 2021.
- Perserikatan Bangsa-Bangsa, “*Climate Action*”, <https://www.un.org/sustainabledevelopment/climate-action>, Diakses 4 Maret 2021.
- Program Pembangunan Perserikatan Bangsa-Bangsa, “*Background on the goals*”, <https://www.undp.org/content/undp/en/home/sustainable-development-goals/background.html>. Diakses 4 Maret 2021.
- Putri, Cantika Adinda, “*Sri Mulyani: Atasi Perubahan Iklim RI Butuh Rp. 3.461 Triliun*”, *CNBC Indonesia*, <https://www.cnbcindonesia.com/news/20210611142403-4-252402/sri-mulyani-atasi-perubahan-iklim-ri-butuh-rp-3461-triliun>, diakses pada 25 Juli 2021.