



FORSCHUNGSFORUM LAW JOURNAL

FORUM RISET DAN DEBAT MAHASISWA
FAKULTAS HUKUM UPN VETERAN JAKARTA

Vol. 2 No. 3 Tahun 2025

Format Ideal Standar Kelayakan Proyek Penerima *Green Bond* sebagai Perlindungan Hukum Investor dari Risiko Praktik *Greenwashing* di Pasar Modal

Ideal Format of the Feasibility Standards for Green Bond Recipient Projects as Legal Protection for Investor from the Risk of Greenwashing Practices in the Capital Market

Muhammad Daffa Alfandy¹, Naziifah Labdawara², Sultan Rambe³

¹ Dwinanto Strategic Legal Consultant, *E-mail*: daffa1379@gmail.com;

² Noesantara Law Firm, *E-mail*: naziifahlabdawara@gmail.com;

³ Universitas Indonesia, *E-mail*: sultanrambe266@gmail.com

Abstrak: Penerapan konsep ekonomi hijau (*green economy*) dalam pembangunan perekonomian nasional menjadi titik infleksi bagi negara-negara di seluruh dunia untuk mengakselerasikan demokrasi ekonomi. Demokrasi ekonomi tidak sekadar berbicara ekonomi kerakyatan, namun juga membahas ekonomi berkelanjutan. Ekonomi berkelanjutan berfokus pada skema pembiayaan yang ditujukan untuk proyek-proyek berwawasan lingkungan, yang kemudian disebut sebagai investasi hijau (*green investment*). Untuk menunjang hal tersebut, OJK melalui *Roadmap* Keuangan Berkelanjutan membuka ruang untuk dilakukannya penerbitan obligasi hijau (*green bond*) yang dilandasi oleh POJK No. 60/POJK.04/2017 yang bertujuan untuk mendanai sebagian atau seluruh proyek berwawasan lingkungan. Permasalahan hukum muncul ketika POJK *a quo* tidak mengatur standar kelayakan proyek penerima *green bond* secara jelas sehingga membuka ruang terjadinya praktik *greenwashing*. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian yuridis-normatif dengan menggunakan pendekatan perundang-undangan dan pendekatan konseptual. Hasil penelitian menunjukkan perlu adanya standar kelayakan proyek penerima *green bond* sebagai instrumen perlindungan hukum bagi investor, sekaligus untuk menjamin penyaluran dana tepat sasaran serta mendukung terciptanya iklim investasi yang berwawasan lingkungan dan berkelanjutan untuk mencegah terjadinya praktik *greenwashing*.

Kata Kunci: Investasi Hijau, Obligasi Hijau, Standar Kelayakan

Abstract: The application of the green economy concept in national economic development has become a turning point for countries around the world to accelerate economic democracy. Economic democracy is not just about a people's economy, but also about a sustainable economy. A sustainable economy focuses on financing schemes for environmentally-friendly projects, which are then referred to as green investments. To support this, the OJK, through its Sustainable Finance Roadmap, has opened the door for the issuance of green bonds based on POJK No. 60/POJK.04/2017, which aims to finance some or all environmentally-friendly projects. Legal issues arise when the POJK *a quo* does not clearly regulate the eligibility standards for green bond recipient projects, thus opening up the possibility of greenwashing practices. This study uses a normative-juridical research method with a legislative and conceptual approach. The results show that there is a need for eligibility standards for green bond recipient projects as a legal protection instrument for investors, as well as to ensure the targeted distribution of funds and support the creation of an environmentally conscious and sustainable investment climate to prevent greenwashing practices.

Keywords: Green Bond, Green Investment, Feasibility Standard

1. Pendahuluan

Penyelenggaraan kebijakan ekonomi disertai dengan upaya pelestarian lingkungan hidup merupakan satu kesatuan yang integral dalam demokrasi ekonomi, sebagaimana yang dinyatakan oleh Jimly Asshiddiqie. Konfigurasi pembangunan ekonomi saat ini masih didominasi tidak berorientasi pada keberlanjutan karena banyaknya investor yang berusaha untuk meraup keuntungan (profit) sebesar-besarnya dengan meminimalisasi biaya pengeluaran. Pengabaian terhadap berbagai aspek vital sering kali dilakukan untuk menekan biaya pengeluaran, seperti biaya terkait pemulihan dan pengelolaan lingkungan hidup yang merupakan aspek penting dalam upaya pelestariannya. Penting dari konservasi. Oleh karena itu, pemerintah harus melakukan upaya untuk melindungi lingkungan melalui instrumen hukum untuk membangun ekonomi yang ramah lingkungan dan berkelanjutan sesuai dengan prinsip-prinsip demokrasi ekonomi. Masyarakat global telah mendorong berbagai inisiatif untuk menciptakan lingkungan hidup, salah satunya adalah penerapan konsep ekonomi hijau (*green economy*). Konsep *green economy* menekankan pada aspek efisiensi dalam memanfaatkan sumber daya alam, meminimalisasi risiko ekologis yang diakibatkan oleh pemanfaatan sumber daya alam, meningkatkan ekonomi yang rendah karbon, dan sekaligus mengurangi angka kemiskinan (Zahari & Sudirman, 2017).

Salah satu bagian yang tidak terpisahkan dari konsep ekonomi hijau adalah investasi hijau (*green investment*). *Green investment* adalah bentuk penanaman modal yang menekankan pembiayaannya terhadap perusahaan atau prospek investasi yang memiliki komitmen besar terhadap pelestarian lingkungan hidup, mencakup penggunaan sumber daya alam secara bijak, pemanfaatan energi baru dan terbarukan (EBT), dan aktivitas ramah lingkungan lainnya disamping meningkatkan nilai investasinya di pasar modal. Pentingnya *green investment* di Indonesia tentunya akan menarik jika dikaji, baik dari landasan filosofis, yuridis, dan sosiologis. Secara filosofis, *green investment* merupakan pengamalan terhadap Pasal 33 ayat (4) Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945 (UUD NRI 1945) yang esensinya menekankan bahwa

perekonomian nasional diselenggarakan berdasarkan pada demokrasi ekonomi yang dilandasi oleh prinsip berwawasan lingkungan dan berkelanjutan (Makower, 2007).

Pada tataran yuridis, *green investment* bukan merupakan konsep baru dalam regulasi penanaman modal. Ketentuan dalam Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal (UU No. 25/2007) dan Peraturan Presiden Nomor 16 Tahun 2012 tentang Rencana Umum Penanaman Modal (Perpres No. 16/2012) telah mengenal adanya konsep *green investment*. Mengacu pada UU No. 25/2007, Dengan menandatangani Paris Agreement to the United Nations Framework Convention on Climate Change 2015, Indonesia menunjukkan tanggung jawabnya terhadap kelestarian lingkungan. Hal ini ditunjukkan dengan peratifikasian perjanjian ini melalui Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2016 tentang Pengesahan *Paris Agreement to the United Nations Framework Convention on Climate Change* (UU No. 16/2015) yang berisi komitmen untuk menekan laju pemanasan global serta emisi gas rumah kaca yang kian memprihatinkan (Santosa, 2016).

Konektivitas perlindungan lingkungan hidup dengan aktivitas perekonomian tentunya membutuhkan stimulus pendanaan yang menjadikan sektor jasa keuangan berperan krusial. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) selaku otoritas yang memiliki fungsi untuk menyelenggarakan sistem pengaturan dan pengawasan di sektor jasa keuangan, telah menyusun *Roadmap* Keuangan Berkelanjutan Tahap I untuk periode 2015 hingga 2019 dan *Roadmap* Keuangan Berkelanjutan Tahap II untuk periode 2021 hingga 2025. *Roadmap* tersebut secara normatif dikonkretisasi dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan Bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik (POJK No. 51/POJK.03/2017). Upaya pemerintah bersama dengan OJK untuk mendukung penerapan keuangan berkelanjutan adalah penerbitan efek bersifat utang berwawasan lingkungan (*green bond*). Penerbitan *green bond* tersebut kemudian OJK tuangkan lebih lanjut dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 60/POJK.04/2017 tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Bersifat Utang Berwawasan Lingkungan (*Green Bond*) (POJK No. 60/POJK.04/2017) (Dinda, 2023).

Green bond atau yang juga disebut sebagai obligasi hijau didefinisikan sebagai instrumen keuangan yang diterbitkan untuk mendanai sebagian atau seluruh kegiatan usaha berwawasan lingkungan (KUBL). Pada prinsipnya, *green bond* sama seperti obligasi

secara konvensional, yang membedakan adalah hasil penjualan obligasi dalam konteks *green bond* akan diberikan kepada proyek-proyek yang berwawasan lingkungan (Hadi, 2022). Permasalahan hukum muncul ketika tidak adanya standar penerbitan yang mengikat umum, khususnya standar untuk menentukan kelayakan proyek yang akan didanai oleh hasil penjualan obligasi melalui penerbitan *green bond*. Ketiadaan standar kelayakan tersebut menyebabkan proses penerbitan *green bond* bergantung pada yurisdiksi masing-masing negara yang linear dengan potensi risiko *greenwashing*. Menurut OJK, *greenwashing* adalah bentuk tipuan pemasaran yang dilakukan oleh perusahaan yang memiliki klaim tidak berdasar terhadap proyeknya yang dianggap berwawasan lingkungan. Tipuan tersebut ditujukan agar perusahaan bersangkutan dapat memperoleh dana dari hasil penjualan obligasi dalam konteks *green bond*. Perumusan standar kelayakan tersebut menjadi urgensi, mengingat praktik *greenwashing* akan mengakibatkan penyaluran dana yang tidak tepat sasaran dan justru menyasar pada proyek-proyek yang tidak ramah lingkungan (*brown investment*). Berdasarkan permasalahan tersebut, Penulis mengidentifikasi tiga rumusan masalah, yaitu praktik *greenwashing* dalam pasar modal, bagaimana pengaturan penerbitan *green bond* terhadap proyek berwawasan lingkungan dan bagaimana perlindungan hukum investor terhadap risiko praktik *greenwashing* melalui prosedur standar kelayakan. Melalui perumusan standar kelayakan penerima proyek *green bond*, diharapkan pendanaan dari hasil penjualan obligasi dapat tepat sasaran dan mewujudkan iklim investasi yang berwawasan lingkungan.

2. Metode

Penelitian ini menggunakan metode penelitian yuridis-normatif dengan melakukan identifikasi terhadap bahan hukum primer yang kemudian dilanjutkan dengan pengkajian terhadap bahan hukum sekunder untuk menjawab persoalan atau isu hukum yang menjadi objek penelitian. Dalam penelitian ini, Penulis menemukan adanya kekosongan norma yang berkaitan dengan pengaturan standar kelayakan proyek penerima *green bond*. Pendekatan yang digunakan adalah pendekatan perundang-undangan (*statute approach*), pendekatan konseptual (*conceptual approach*), pendekatan kasus (*case approach*), dan pendekatan perbandingan (*comparative approach*). Jenis bahan hukum yang digunakan, meliputi bahan hukum primer, sekunder, dan tersier, serta teknik penelusuran bahan hukum yang digunakan adalah metode studi

kepustakaan (*library research*). Teknik analisis bahan hukum yang digunakan adalah metode deskriptif dengan menggunakan beberapa metode interpretasi, yaitu interpretasi gramatikal dan interpretasi sistematis.

3. Pembahasan

3.1. Praktik *Greenwashing* dalam Pasar Modal

Latar belakang sosiologis dari praktik *greenwashing* merujuk pada peristiwa gerakan pelestarian lingkungan pada pertengahan 1960. Gerakan tersebut dilakukan sebagai reaksi atas beragam bencana ekologis, seperti peristiwa kebocoran minyak Exxon Valdez dan Chernobyl. Black dan Lybecker menyatakan bahwa imbas dari adanya pelbagai gerakan tersebut melahirkan adanya promosi produk hijau (*green marketing*). *Green marketing* merupakan upaya dari para pelaku usaha untuk mempromosikan produknya dengan menambah elemen yang menggambarkan kesan berwawasan lingkungan (Kublak, 2016). Sebagaimana hasil riset yang dilakukan Muhammad Toriq dan kawan-kawan, adanya *green marketing* terbukti mampu mengeskalasikan angka penjualan di area kota urban serta di kalangan masyarakat yang memiliki kesadaran tinggi akan lingkungan hidup. Terkhusus di Afrika Selatan, pada 2016 *green marketing* berdampak signifikan terhadap perilaku pembelian (*purchasing behavior*) terhadap konsumen di Afrika Selatan (Maulana, 2022). Maka dari itu, secara tidak langsung akselerasi kesadaran (*awareness*) akan perlindungan lingkungan hidup di pranata masyarakat merupakan buah dari adanya *green marketing*. Kendati demikian, maraknya *green marketing* kemudian dinodai oleh adanya praktik *greenwashing*.

Terminologi *greenwashing* mulai populer pada tahun 1986 yang dipopulerkan oleh seorang aktivis lingkungan, Jay Westerveld. Jay terinspirasi dari perjalanannya ke Kepulauan Fiji, kala itu beliau menginap di salah satu hotel bernama Beachcomber. Salah satu kebijakan unit dari hotel tersebut adalah penggunaan kembali handuk hotel sebagai upaya pelestarian ekosistem laut dan terumbu karang. Namun, setelah Jay melakukan penelusuran, ternyata kebijakan penggunaan kembali handuk tersebut hanya dalam rangka meminimalisir pengeluaran. Pasalnya, hotel tersebut sedang melakukan ekspansi bisnis dengan membangun cabang-cabang hotel di berbagai wilayah. Pembangunan beberapa hotel tersebut nyatanya juga mendapat berbagai penolakan dari masyarakat sekitar karena berpengaruh buruk terhadap kelestarian lingkungan. Berdasar hal tersebut, Jay berhipotesa bahwa *campaign* dalam kebijakan hotel tersebut hanya sekadar

bualan belaka (Jeevarathnam, dkk., 2016). Sampainya *campaign* tersebut ke publik tentunya akan menarik minat masyarakat atau konsumen yang memiliki tingkat *awareness* terhadap kelestarian lingkungan hidup. Maka dari itu, Jay kemudian mengeluarkan istilah *greenwashing* untuk menggambarkan adanya ketidaksesuaian antara klaim ramah lingkungan dengan tindakan konkretnya.

Seiring berkembangnya diskursus perlindungan lingkungan hidup, Oxford English Dictionary kemudian mendefinisikan *greenwashing* sebagai, "*the creation of propagation of an unfounded or misleading environmentalist image.*" Artinya, *greenwashing* merupakan tindakan, berupa kreasi atau penyebaran citra ramah lingkungan yang tidak memiliki dasar atau menyesatkan. Citra ramah lingkungan tersebut diperuntukkan bagi pelaku usaha untuk mendapatkan keuntungan ekonomis. Greenpeace Internasional menyatakan bahwa *greenwashing* merupakan bagian dari tindakan disinformasi oleh perusahaan (*corporate disinformation*) yang menitikberatkan pada adanya unsur penyesatan terhadap konsumen dengan menggunakan klaim-klaim keberlanjutan pada produknya. Praktik *corporate disinformation* dalam konteks penyelenggaraan pasar modal merupakan bentuk kejahatan di mana informasi material merupakan hal yang sangat vital dan keberanannya harus diketahui oleh para investor. Praktik *greenwashing* secara praksis memiliki dua instrumen pokok, yaitu penyebaran disinformasi dan performa lingkungan yang buruk. Dua instrumen pokok tersebut acapkali dilakukan oleh pelaku (*greenwashing firm*) yang sama sekali tidak memiliki komitmen terhadap pelestarian lingkungan hidup (UL Solutions).

Dalam rangka membantuk mengidentifikasi dan mengelaborasi konsepsi *greenwashing*, *environmental marketing firm* bernama TerraChoice merumuskan taksonomi *greenwashing* yang dituangkan dalam "*The Seven Sins of Greenwashing*", antara lain (UL Solutions):

- a. *Sin of the hidden trade-off*, yaitu klaim yang menggambarkan bahwa suatu produk sangat berwawasan lingkungan yang didasarkan pada kriteria terbatas dengan mengabaikan masalah lingkungan lainnya yang potensial timbul.
- b. *Sin of no proof*, yaitu klaim berwawasan lingkungan yang tidak disertai dengan bukti pendukung (*support evidence*) atau tidak disertai dengan keterangan dari pihak ketiga yang terpercaya.

- c. *Sin of vagueness*, yaitu klaim berwawasan lingkungan yang disertai dengan definisi tidak jelas, kabur, atau terlalu luas cakupannya, sehingga klaim berwawasan lingkungan tersebut tidak spesifik.
- d. *Sin of worshipping false labels*, yaitu klaim berwawasan lingkungan yang seolah-olah datang dari keterangan pihak ketiga, sehingga akan menumbuhkan kepercayaan (*trust*) dari masyarakat karena adanya validitas dari pihak ketiga tersebut.
- e. *Sin of irrelevance*, yaitu klaim berwawasan lingkungan yang secara faktual dapat dipertanggungjawabkan kebenarannya, namun tidak relevan bagi masyarakat untuk mencari produk yang berwawasan lingkungan.
- f. *Sin of lesser of two evils*, yaitu klaim berwawasan lingkungan yang secara faktual dapat dipertanggungjawabkan kebenarannya dalam kategori suatu produk saja, namun dapat menyesatkan masyarakat dari akibat ekologis yang lebih besar jika dilihat berdasarkan klasifikasi produk secara keseluruhan.
- g. *Sin of fibbing*, yaitu klaim berwawasan lingkungan yang secara faktual tidak dapat dipertanggungjawabkan kebenarannya.

Greenwashing secara praktis juga memiliki pengelompokan di tingkat entitas usaha (*firm-level greenwashing*) yang dirumuskan oleh Contreras-Pacheco dan Claasen, antara lain (Claasen, 2017):

- a. *Dirty business*, yaitu kondisi di mana entitas usaha secara inheren tidak berkecimpung pada kegiatan usaha yang bersifat keberlanjutan (*sustainable*), tetapi dalam aktivitas promosinya seakan-akan menghasilkan produk yang berwawasan lingkungan.
- b. *Ad bluster*, yaitu kondisi di mana entitas usaha melakukan pengalihan terhadap isu keberlanjutan. Acapkali dilakukan dengan memfokuskan pada pencapaian yang tidak ada kaitannya dengan konteks berwawasan lingkungan.
- c. *Political spin*, yaitu kondisi di mana entitas usaha mencoba mempengaruhi regulator dalam rangka memperoleh keuntungan secara parsial melalui pendekatan regulasi.
- d. *It's the law, stupid!*, yaitu kondisi di mana entitas usaha melakukan promosi terhadap pencapaian atau komitmennya terhadap isu keberlanjutan, padahal langkah tersebut telah diatur dalam regulasi *existing*.

- e. *Fuzzy reporting*, yaitu kondisi di mana entitas usaha memperoleh keuntungan dari penyajian laporan keberlanjutan (*sustainability report*) dan sifat komunikasi yang satu arah dengan maksud untuk mengaburkan informasi atau membangun citra *corporate social responsibility* (CSR) yang positif.

Delmas dan Burbano dalam penelitiannya "*The Drivers of Greenwashing*" memaparkan empat variabel terjadinya *greenwashing* (Delmas & Cuerel, 2011). *Pertama, non-market external*. Variabel *non-market external* terdiri atas *lax and uncertain regulatory environment* dan *activist, NGO, and media pressure*. Pada konteks *lax and uncertain regulatory environment*, terjadinya praktik *greenwashing* dikarenakan lemahnya regulasi dan penegakan hukumnya. Lemahnya regulasi terlihat dari beragam kondisi, entah adanya kekosongan hukum, konflik norma, atau kekaburan norma yang menyebabkan disparitas dalam pelaksanaan di lapangan. Lemahnya penegakan hukum acap kali disebabkan oleh adanya manipulasi dari aparat penegak hukum yang sebelumnya telah terkoneksi dengan entitas usaha *brown investment*. Sedangkan pada konteks *activist, NGO, and media pressure*, ketiga entitas tersebut melahirkan reaksi atas lemahnya regulasi dan penegakan hukumnya. Reaksi mereka didukung oleh peran media yang kemudian menjustifikasi permasalahan dan dapat menggiring opini publik (*public opinion*). Walaupun peran mereka hanya dalam konteks *public opinion* dan tidak sekuat pemerintah atau aparat penegak hukum yang dapat memberikan sanksi, namun peran mereka sangat dibutuhkan dalam rangka menjaga serta memelihara *public awareness*.

Kedua, market external drivers. Pada konteks ini, terjadinya praktik *greenwashing* datang dari masyarakat selaku konsumen, investor, dan konfigurasi persaingan usaha dalam mekanisme pasar. Perkembangan minat konsumen dan investor yang beralih pada produk berwawasan lingkungan menjadi suatu tekanan tersendiri bagi entitas usaha untuk menunjukkan citra keberlanjutannya. Kondisi tersebut akan melahirkan persaingan usaha yang dengan tingkat kompetitif besar sehingga setiap entitas usaha berlomba-lomba untuk menarik atensi konsumen dan investor. Pada saat terjadi kondisi yang tidak terlalu menguntungkan, tentunya ada potensi dari entitas usaha untuk melakukan praktik *greenwashing* dengan keunggulan-keunggulan yang tidak ditawarkan oleh para kompetitor. *Ketiga, organizational-level drivers* yang terdiri dari *firm characteristics, incentive structure and ethical climate, organizational inertia*, dan *effectiveness of intra-firm communication*. Pada konteks *firm characteristics*, terjadinya

praktik *greenwashing* dipengaruhi oleh karakteristik entitas usaha, baik dari rencana bisnis, bidang usaha, kinerja profitabilitas, skala bisnis, sumber daya, dan lain sebagainya. Variabel karakteristik tersebut linear dengan *cost and benefit* yang akan didapatkan entitas usaha melalui keputusan bisnisnya.

Pada konteks *incentive structure and ethical climate*, praktik *greenwashing* dapat terjadi ketika entitas usaha diberikan insentif atas pencapaian *marketing* terhadap citra berwawasan lingkungan. Pemberian insentif tersebut justru dapat digunakan oleh entitas usaha untuk melakukan *greenwashing*. Bahkan, POJK No. 60/POJK.04/2017 membuka ruang bagi OJK untuk dapat memberikan insentif dalam rangka menunjang pelaksanaan penerbitan *green bond* kepada entitas usaha. Sedangkan dalam konteks *ethical climate*, adanya persepsi dan keyakinan sama koheren dari pihak entitas usaha bahwa pertimbangan keberlanjutan merupakan hal yang tidak dapat luput dari proses pembuatan keputusan usaha. *Ethical climate* dapat diejawantahkan dalam bentuk prinsip, kode etik, atau regulasi yang mencegah dan menindak terjadinya *greenwashing*. Entitas usaha yang memiliki prinsip, kode etik, dan regulasi demikian tentunya memiliki representasi yang jujur dalam mengkampanyekan produk berwawasan lingkungan. Ketiga, *organizational inertia*, yaitu kondisi di mana adanya persistensi yang kuat dari bentuk dan fungsi entitas usaha. Kondisi demikian akan mempersulit dalam merubah strategi bisnis karena kedudukan *status quo* yang kuat. Keempat, *effectiveness of intra-firm communication*, yaitu kondisi di mana efektivitas komunikasi antar entitas usaha mempengaruhi terjadinya *greenwashing* atau tidak. Semakin tidak efektifnya komunikasi (*lack of communication*) antar entitas maka semakin besar peluang terjadinya *greenwashing*.

3.2. Pengaturan Penerbitan *Green Bond* terhadap Proyek Berwawasan Lingkungan

Komitmen pemerintah Indonesia dalam menjaga lingkungan lebih lanjut dituangkan dalam Rencana Pembangunan Jangka Panjang Nasional (RPJPN) tahun 2005-2025. RPJPN tersebut kemudian disahkan melalui Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2007 tentang Rencana Pembangunan Jangka Panjang Nasional (RPJPN) Tahun 2005-2025 (UU No. 17/2007). Tidak hanya berhenti di situ, penjabaran lebih lanjut dari RPJPN dituangkan dalam Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional (RPJMN) yang ditetapkan dengan Peraturan Presiden Nomor 2 Tahun 2015 tentang Rencana

Pembangunan Jangka Menengah Nasional Tahun 2015-2019 (Perpres No. 2/2015) yang salah satu esensi strategisnya adalah pembangunan senantiasa dilakukan untuk meningkatkan taraf hidup masyarakat tanpa menciptakan adanya ketimpangan produktivitas ekonomi. Esensi strategis tersebut diejawantahkan melalui skenario *business as usual* (BAU) yang juga sebagai komitmen terhadap *Paris Agreement* untuk mengurangi emisi gas rumah kaca hingga 29%. Melalui skenario BAU, pemerintah Indonesia berupaya untuk mencapai laju pertumbuhan ekonomi rata-rata 5% per tahun serta mengurangi tingkat kemiskinan hingga 4% pada tahun 2025.

Akselerasi skenario BAU ditunjang dengan diterbitkannya Peraturan Presiden Nomor 98 Tahun 2021 tentang Penyelenggaraan Nilai Ekonomi Karbon untuk Pencapaian Target Kontribusi yang Ditetapkan secara Nasional dan Pengendalian Emisi Gas Rumah Kaca dalam Pembangunan Nasional (Perpres No. 98/2021). Penerbitan Perpres tersebut direspon dengan baik, bahkan mengacu pada laporan "*Enhanced Nationally Determined Contribution Indonesia 2022*", pemerintah Indonesia meningkatkan komitmen dengan menurunkan target emisi gas rumah kacanya menjadi 31,89% pada tahun 2030. Konfigurasi skenario BAU dengan komitmen penurunan emisi gas rumah kaca turut diwujudkan dengan diundangkannya Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UU No. 4/2023). Salah satu substansi dalam UU *a quo* secara spesifik mengatur tentang bursa karbon yang dijadikan pemerintah Indonesia sebagai salah satu upaya mengurasi emisi gas rumah kaca. Secara teknis, pengakomodasian bursa karbon tersebut dilakukan dengan jual beli unit karbon, di mana unit karbon termasuk sebagai salah satu jenis efek yang dapat diperdagangkan (Pemerintah Indonesia, 2024).

Dalam rangka mewujudkan pembangunan ekonomi yang berkelanjutan dan berwawasan lingkungan, diperlukan postur pendanaan yang mumpuni dan didukung oleh perencanaan struktural. Menurut laporan Badan Perencanaan Pembangunan Nasional (Bappenas), dalam kurun waktu 2007 sampai dengan 2014, pemerintah Indonesia telah menggelontorkan dana sebesar \$17.48 miliar untuk mendanai beragam proyek untuk adaptasi dan mitigasi perubahan iklim (*climate change*). Sedangkan, dalam kurun waktu 2015 hingga 2019, pemerintah Indonesia telah menggelontorkan dana sebesar \$55.01 miliar. Bahkan, komitmen pendanaan tersebut secara struktural telah dirumuskan dalam skema *climate budget tagging* (CBT) sebagaimana yang diamanatkan United Nations Development Programme (UNDP). CBT merupakan skema penandaan anggaran dalam

postur anggaran dan belanja nasional yang dirancang untuk mengakselerasikan proyek-proyek berorientasikan perubahan iklim. CBT diperlukan untuk memitigasi dampak perubahan iklim terhadap gejala ekonomi, sosial, dan lingkungan. Pada konteks Indonesia, menurut laporan “*Enhanced Nationally Determined Contribution Indonesia 2022*”, telah dilakukan penandaan anggaran mitigasi perubahan iklim dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) sejak tahun 2015 (Firmansyah, 2024).

Strategi penandaan anggaran tersebut tentunya bersifat kontinuitas, maka dari itu pemerintah Indonesia selaku melaporkan perkiraan alokasi anggaran. Mengacu pada “*Biennial Update Report 2018*”, pemerintah Indonesia melaporkan perkiraan kebutuhan pendanaan khusus untuk proyek mitigasi perubahan iklim sebesar \$247 miliar untuk kurun waktu 2018-2030. Bahkan, terbaru, pada laporan “*Biennial Update Report 2021*”, kebutuhan pendanaan khusus untuk proyek mitigasi perubahan iklim mengalami kenaikan paska dilakukan pengayaan dan evaluasi, yaitu menjadi sebesar \$285 miliar. Untuk merespon kebutuhan pendanaan tersebut, OJK menerbitkan *Roadmap* Keuangan Berkelanjutan yang merupakan subsistem dari *Master Plan* Sektor Jasa Keuangan Indonesia (MPSJKI). Penyusunan *Roadmap* tersebut bertujuan mendukung pencapaian keuangan berkelanjutan dalam rangka mewujudkan pembangunan ekonomi berwawasan lingkungan. *Roadmap* tersebut kemudian diatur secara normatif dalam POJK No. 51/POJK.03/2017 yang mewajibkan lembaga jasa keuangan (LJK), emiten, dan perusahaan publik untuk secara berkala menerapkan sistem keuangan berkelanjutan. Untuk membuktikan penerapan tersebut, ketiga entitas tersebut diwajibkan untuk menyampaikan Rencana Aksi Keuangan Berkelanjutan (RAKB), yaitu dokumen yang memuat gambaran teknis rencana dan strategi bisnis, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang yang sesuai dengan prinsip keuangan berkelanjutan. Selain itu, ketiga entitas juga diwajibkan untuk melaporkan secara berkala Laporan Berkelanjutan, yaitu *report* yang akan diumumkan kepada publik, mencakup kinerja keuangan (*cashflow*) dan dampaknya terhadap lingkungan hidup.

Perkembangan kegiatan ekonomi kemudian melahirkan salah satu skema pendanaan dalam konteks pembiayaan proyek-proyek berwawasan lingkungan, salah satunya instrumen *green bond*. Penerbitan *green bond* dijadikan sebagai opsi alternatif bagi LJK, emiten, maupun perusahaan publik untuk menerapkan prinsip keuangan berkelanjutan melalui skema pendanaan dari hasil penjualan obligasi. Mengacu pada catatan Climate

Bonds Initiative, sepanjang tahun 2018 sampai dengan 2021, akumulasi penerbitan *green bond* di Indonesia mencapai lebih dari \$6,3 miliar. *Green bond* dengan karakteristik instrumen obligasi yang memiliki kepastian akan tenggat waktu pengembalian dan bentuk profitabilitas berupa bunga. Keuntungan tersebut menjadikan *green bond* menjadi instrumen *fixed income investment* dengan orientasi keberlanjutan yang masif, sehingga berperan krusial dalam skema pendanaan investasi berkelanjutan. Melalui pengidentifikasian akan produktivitas yang potensial timbul dari penerbitan *green bond*, OJK kemudian menerbitkan POJK No. 60/POJK.04/2017 sebagai landasan hukum pelaksanaannya. Mengacu rumusan POJK *a quo*, *green bond* diistilahkan sebagai efek bersifat utang berwawasan lingkungan (EBUBL) yang dapat diklasifikasikan sebagai obligasi (surat utang). Penerbitan *green bond* harus diiringi oleh perumusan mekanisme insentif yang kemudian diatur dalam Pasal 17 POJK *a quo*, yaitu pengikutsertaan emiten dalam program pengembangan kompetensi sumber daya manusia, penganugerahan dalam ajang *Sustainable Finance Award*, dan beragam insentif lainnya yang ditetapkan oleh OJK. Selain OJK, Bursa Efek Indonesia (BEI) turut memberikan alas hukum terkait insentif pencacatan *green bond* dalam Peraturan Nomor I-B tentang Pencatatan Efek Bersifat Utang yang dituangkan ke dalam Surat Keputusan Direksi PT. BEI Nomor Kep-00038/BEI/05-2020 tentang Perubahan Peraturan Nomor I-B tentang Pencatatan Efek Bersifat Utang.

Mengingat *green bond* merupakan produk baru dalam ekosistem pasar modal Indonesia, maka standarisasi regulasinya harus mengacu pada International Capital Market Association (ICMA). Standarisasi yang dirumuskan oleh ICMA dapat dilihat dalam *Green Bond Principles* (GBP) sebagai panduan penerbitan *green bond* beserta komponen-komponen standarisasinya. *Green bond* merupakan efek bersifat utang yang dana hasil penjualannya akan dialokasikan untuk membiayai sebagian dan keseluruhan proyek-proyek berwawasan lingkungan. Ambang batas proporsi pembiayaan dari hasil penjualan *green bond* sebagaimana diatur dalam POJK No. 60/POJK.04/2017 adalah minimal 70%. Proyek berwawasan lingkungan yang menjadi segmentasi pembiayaan didefinisikan sebagai kegiatan usaha berwawasan lingkungan (KUBL). Adapun KUBL yang dapat menerima pembiayaan adalah KUBL yang kegiatan usahanya berkaitan dengan energi terbarukan; efisiensi energi; pencegahan dan pengendalian polusi; pengelolaan sumber daya alam hayati dan penggunaan lahan yang berkelanjutan; konservasi keanekaragaman hayati darat dan air; transportasi ramah lingkungan;

pengelolaan air dan air limbah yang berkelanjutan; adaptasi perubahan iklim; produk yang bersifat *eco-efficient*; bangunan berwawasan lingkungan; dan kegiatan lain yang berwawasan lingkungan lainnya. Baik KUBL yang sedang direncanakan, sedang dilaksanakan, maupun telah selesai dilaksanakan dapat menerima dana hasil penjualan *green bond* (Chairunnisa, 2023).

Permasalahan hukum muncul ketika POJK No. 60/POJK.04/2017 sama sekali tidak mengatur standar penerbitan yang mengikat umum, khususnya standar untuk menentukan kelayakan proyek yang akan didanai oleh hasil penjualan obligasi melalui penerbitan *green bond*. Ketiadaan standar kelayakan tersebut menyebabkan proses penerbitan *green bond* bergantung pada yurisdiksi masing-masing negara yang linear dengan potensi risiko *greenwashing*. Ketiadaan standar kelayakan tersebut mengakibatkan penyaluran dana yang tidak tepat sasaran dan justru menyasar pada proyek-proyek yang tidak ramah lingkungan (*brown investment*). Pada konteks pasar modal, keberadaan informasi material merupakan hal yang patut dipertahankan kebenarannya. Praktik *greenwashing* membuka ruang bagi entitas usaha untuk mengelabui investor dengan klaim-klaim berkelanjutan dan berwawasan lingkungan. Hal ini secara tidak langsung juga akan mendegradasi tingkat kepercayaan (*trust*) investor untuk membeli instrumen *green bond*, mengingat praktik *greenwashing* juga dilakukan oleh emiten besar, seperti Adaro Minerals dan Nestle.

3.3. Perlindungan Hukum Investor terhadap Risiko Praktik *Greenwashing* Melalui Prosedur Standar Kelayakan

Bagi emiten yang ingin melakukan penawaran umum (*public offering*), terlebih dahulu diwajibkan untuk menyertakan pernyataan pendaftaran secara tertulis kepada OJK sebagaimana diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 7/POJK.04/2017 tentang Dokumen Pernyataan Pendaftaran dalam Rangka Penawaran Umum Efek Bersifat Ekuitas, Efek Bersifat Utang, dan/atau Sukuk (POJK No. 7/POJK.04/2017). Selain pernyataan pendaftaran sebagai dokumen utama, terdapat sejumlah dokumen tambahan yang juga wajib disertakan, antara lain:

- a. Surat pernyataan komitmen bahwa dana hasil penjualan efek akan dialokasikan kepada proyek berwawasan lingkungan, di mana menggunakan format yang terlampir dalam POJK No. 60/POJK.04/2017;

- b. Hasil asesmen dari ahli lingkungan bahwa proyek yang akan didanai dari hasil penjualan efek merupakan KUBL;
- c. Bukti kompetensi ahli lingkungan yang melakukan asesmen berdasarkan format yang diatur dalam Pasal 4 POJK No. 60/POJK.04/2017.

Salah satu dokumen yang diperlukan dalam menyertakan pernyataan pendaftaran adalah prospektus, yaitu dokumen resmi berupa gambaran saham yang akan ditawarkan, mencakup profil perusahaan dan laporan tahunan perusahaan. Perumusan prospektus memuat berbagai hal berikut:

- a. Uraian proyek berwawasan lingkungan yang akan didanai dari hasil penjualan efek, minimal memuat jenis KUBL dan sasaran kelestarian lingkungan yang ingin dicapai;
- b. Proses dan metode identifikasi dan pengelolaan risiko lingkungan, risiko sosial yang berpotensi material, serta segala hal berkaitan dengan kegiatan yang diatur dalam Pasal 4 POJK No. 60/POJK.04/2017; dan
- c. Intisari dari hasil asesmen ahli lingkungan.

Implikasi dari segmentasi pembiayaan hasil penjualan *green bond* yang ditujukan kepada proyek-proyek berwawasan lingkungan, maka perlu adanya ketentuan mengenai penggunaan dana hasil penjualan *green bond* tersebut. Porsi alokasi pembiayaan yang paling sedikit sebesar 70% dari total penjualan dimungkinkan untuk melakukan perubahan penggunaan dana sesuai dengan ketentuan laporan realisasi penggunaan dana hasil penawaran umum (LRPD). Namun, perubahan tersebut tetap harus dialokasikan kepada proyek-proyek berwawasan lingkungan dan harus disertai pula dengan hasil asesmen dari ahli lingkungan. Jika terjadi perubahan material dari masing-masing unsur penggunaan dana, sementara perubahan tersebut tidak termuat dalam kontrak perwaliamanatan, maka emiten bersangkutan akan mengubah pula penggunaan dana hasil penjualan *green bond*. Perubahan penggunaan dana dari emiten disertai dengan: (a) penyampaian rencana dan alasan perubahan penggunaan dana hasil penjualan *green bond* kepada OJK paling lama 14 hari sebelum penyelenggaraan Rapat Umum Pemegang Efek bersifat utang; (b) hasil persetujuan dari Rapat Umum Pemegang Efek bersifat utang; dan (c) penyampaian hasil Rapat Umum Pemegang Efek bersifat utang kepada OJK paling lama dua hari kerja setelah Rapat Umum Pemegang Efek bersifat utang dilaksanakan.

Selain berfokus pada aspek asesmen, penerbitan *green bond* juga berorientasi pada aspek pelaporan. Emiten diwajibkan untuk melampirkan laporan hasil asesmen dari ahli lingkungan secara berkala setiap setahun sekali dan setiap kali terjadi perubahan penggunaan dana. Laporan hasil asesmen wajib dilekatkan pada laporan tahunan emiten yang akan disampaikan kepada OJK. Selain laporan hasil asesmen, emiten juga berkewajiban mengelola dana hasil penerbitan dan melaporkan penggunaan dana sesuai ketentuan OJK mengenai LRPD yang disampaikan setiap enam bulan. Apabila hasil asesmen menunjukkan proyek bersangkutan tidak memenuhi prinsip berwawasan lingkungan, maka emiten wajib membuat perencanaan agar mendapatkan kembali status KUBL terhadap proyeknya. Perencanaan tersebut akan disampaikan kembali kepada OJK paling lama 14 hari kerja setelah menerima hasil asesmen dari ahli lingkungan. Jika emiten gagal mendapatkan kembali status KUBL pada proyeknya, maka proyek bersangkutan tidak dapat kembali mendapatkan status KUBL dan emiten wajib menyampaikan laporan fakta material kepada OJK dan mengumumkannya kepada publik, demi mencegah terjadinya penyimpangan untuk melakukan praktik *greenwashing*. Jika terdapat hasil penjualan *green bond* yang tidak lagi memenuhi kriteria sebagai EBUBL, maka investor melalui wali amanat dapat meminta emiten untuk melakukan pembelian kembali (*buyback*) efek atau memberikan kompensasi berupa kenaikan kupon, hal tersebut wajib dipenuhi oleh emiten. Efek yang telah dibeli kembali tidak dapat dijual atau diterbitkan kembali oleh emiten (Lestari, 2019).

Namun, terdapat beberapa pengecualian di mana emiten tidak perlu melakukan *buyback* atau memberikan kompensasi kepada investor, yaitu ketika instrumen *green bond* tidak lagi menjadi EBUBL yang diakibatkan oleh keadaan di luar kemampuan emiten, meliputi:

- a. Bencana alam, huru-hara, perang, pemogokan atau blokade yang berdampak material terhadap kelangsungan usaha emiten; dan/atau
- b. Peristiwa lain yang memiliki pengaruh material terhadap kelangsungan usaha emiten yang ditetapkan oleh OJK, contohnya karena perubahan kebijakan yang dilakukan pemerintah.

OJK diberi ruang untuk memberikan insentif kepada emiten penerbit *green bond* yang ditetapkan dengan penetapan OJK. Namun pemberian insentif tidak berlaku jika proyek yang menjadi dasar penerbitan *green bond* tidak dikategorikan lagi sebagai KUBL. Atas pelanggaran yang dilakukan terhadap ketentuan POJK No. 60/POJK.04/2017, OJK

berwenang untuk menjatuhkan sanksi administratif kepada setiap pihak yang melanggar maupun pihak yang menyebabkan terjadinya pelanggaran terhadap ketentuan POJK *a quo* tanpa mengurangi atau menghilangkan ketentuan pidana di bidang pasar modal.

Investor *green bond* selaku konsumen dari kegiatan pasar modal merupakan pihak yang paling utama untuk mendapatkan perlindungan hukum, terkhusus dilindungi dari risiko praktik *greenwashing*. Praktik *greenwashing* dalam kondisi *existing* masih belum diberikan instrumen hukum yang khusus sehingga perlu dilakukan penggalan norma dalam peraturan perundang-undangan untuk mencegah dan menindak praktik *greenwashing* yang merugikan investor. Pentingnya prosedur standarisasi kelayakan proyek penerima *green bond* linear dengan semangat untuk mencegah terjadinya praktik *greenwashing*. Selain prosedur kelayakan, Penulis juga melakukan penguatan peran kelembagaan sebagai pihak yang bertanggung jawab menyelenggarakan prosedur standar kelayakan. Adapun tujuan dirumuskannya prosedur standar kelayakan, antara lain:

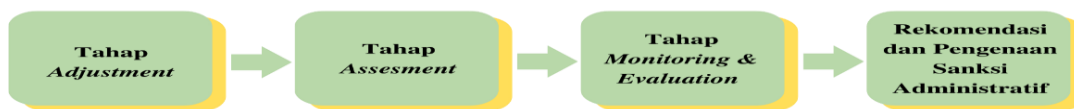
- a. menciptakan iklim investasi yang berwawasan lingkungan dan berkelanjutan;
- b. menciptakan pelaksanaan *green investment* yang bercorak uniformitas (seragam) dan merata;
- c. mencegah terjadinya praktik *greenwashing*; dan
- d. meningkatkan akselerasi proses produksi efek hijau sebagai salah satu penerimaan negara.



Bagan 1. Kerangka Umum GIAC

Sumber: Bahan hukum sekunder, 2025 (Diolah).

Model skenario *Green Investment Acceleration Concept* (GIAC) terdiri dari dua instrumen utama, yaitu pembentukan *Green Investment Assessment System* atau Sistem Asesmen Investasi Hijau dan penguatan peran kelembagaan melalui pembentukan Komisi Penilai Investasi Hijau. Sistem Asesmen Investasi Hijau menilai proyek dan pelaksanaan investasi hijau berdasarkan dampak atau implikasinya terhadap pelestarian lingkungan hidup. Hasil penilaian atau asesmen dari sistem ini dapat digunakan oleh lembaga pembiayaan, organisasi publik, dan swasta untuk menilai kinerja program investasi melalui penerbitan bond hijau dan dampaknya terhadap lingkungan. Diharapkan bahwa hal ini akan mendorong lebih banyak dana untuk inisiatif yang mendukung dekarbonisasi ekonomi dan transisi ekologi.



Bagan 2. Tahapan Sistem Asesmen Investasi Hijau

Sumber: Bahan hukum sekunder, 2025 (Diolah).

Pelaksanaan dari Sistem Asesmen Investasi Hijau terdiri atas beberapa tahapan sistematis, antara lain:

a. Tahap *Adjustment* atau Penyesuaian

Tujuan dari tahap awal Sistem Asesmen Investasi Hijau adalah untuk menentukan validitas (kesesuaian) proyek atau program investasi hijau melalui standardisasi sektor hijau berdasarkan tiga komponen: Klasifikasi Baku Lapangan Usaha Indonesia (KBLI), risiko, dan besaran kegiatan usaha sesuai dengan persyaratan rekomendasi OSS. Proyek atau program investasi hijau yang telah memenuhi tiga komponen tersebut dapat melaju ke tahap penilaian. Namun, sebelum dilaksanakannya tahap *Adjustment*, perlu adanya standardisasi sektor hijau terlebih dahulu. Standardisasi dari sektor hijau dapat ditentukan melalui KBLI yang merupakan instrumen penting pada OSS sebagai identifikator usaha. Penentuan standardisasi sektor hijau sendiri dibagi atas tiga kriteria, yaitu: (a) Sektor berwarna hijau, yaitu kegiatan usaha yang tidak memberikan dampak

negatif terhadap lingkungan hidup dan sejalan dengan prinsip kelestarian lingkungan; (b) sektor berwarna kuning, yaitu kegiatan usaha yang tidak membawa dampak negatif terhadap lingkungan hidup, namun terdapat potensi dengan skala kecil terkait kemungkinannya untuk memberikan dampak negatif terhadap lingkungan hidup; dan (c) sektor berwarna merah, yaitu kegiatan usaha yang membawa dampak negatif terhadap lingkungan hidup.

b. Tahap *Assesment* atau Penilaian

Tahap ini merupakan tahap yang bertujuan untuk memberikan penilaian secara obyektif terhadap proyek atau program investasi hijau berdasarkan matriks dan prinsip investasi hijau. Matriks dan prinsip investasi hijau, meliputi mitigasi perubahan iklim, pencegahan dan pengendalian pencemaran lingkungan hidup, adaptasi perubahan iklim, transisi sistem ekonomi sirkular, serta perlindungan dan pemulihan ekosistem lingkungan hidup. Apabila ditemukan bahwa suatu proyek atau program investasi hijau melakukan penyelewengan terhadap prinsip investasi hijau maupun pembiayaan hijau, komisi tersebut berhak meminta keterangan kepada lembaga-lembaga terkait mengenai aktivitas dari proyek atau program. Dalam tahap ini juga akan dilaksanakan sebuah manajemen risiko investasi hijau yang mencakup risiko sosial dan lingkungan hidup melalui proses identifikasi, pengukuran, maupun mitigasi.

c. Tahap *Monitoring and Evaluation* atau Pengawasan dan Evaluasi

Tahap pengawasan dan evaluasi merupakan tahap pasca penilaian berupa proses pemantauan secara berkala dalam penyaluran kredit, pembiayaan, investasi ke sektor hijau dan mencegah potensi pelaporan aktivitas hijau yang kurang tepat atau biasa dikenal dengan *greenwashing*. Tahap ini berfungsi sebagai tahap *check and balances* untuk memastikan bahwa setiap pelaksanaan program investasi hijau maupun terkait pembiayaan-pembiayaan program investasi hijau akan di-*monitoring* secara berkala melalui laporan rutin yang diberikan oleh perusahaan dan lembaga keuangan yang memberikan pembiayaan hijau pada sektor tersebut. Melalui tahap ini, segala implementasi program investasi hijau memiliki transparansi berupa laporan rutin yang merupakan bentuk akuntabilitas dalam menjalankan prinsip investasi hijau.

d. Rekomendasi dan Pengenaan Sanksi Administratif

Perusahaan investasi yang dinyatakan berhasil melewati ketiga tahapan tersebut mungkin perlu melakukan submisi ke OSS untuk mendapatkan izin usaha. Sistem Asesmen Investasi Hijau ini mencegah pelanggaran hukum oleh perusahaan di lapangan dengan mengoptimalkan proses berbasis risiko OSS. Namun, untuk mencegah pelanggaran hukum terjadi, perusahaan harus diberi sanksi administratif sesuai dengan Pasal 34 UU No. 25/2007, yang mencakup peringatan tertulis, pembatasan kegiatan usaha, pembekuan kegiatan usaha dan/atau fasilitas penanaman modal, atau pencabutan kegiatan usaha dan/atau fasilitas penanaman modal.

Komisi Penilai Investasi Hijau yang dibentuk dan diawasi oleh Kementerian Investasi atau Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM), akan bertanggung jawab untuk menjalankan sistem Asesmen Investasi Hijau tersebut. Karena terdiri dari sekelompok pemangku kepentingan, otoritas ini berbentuk komisi dan diberi wewenang untuk melakukan tugas khusus. Komisi Penilai Investasi Hijau memiliki wewenang untuk melakukan pengawasan dengan metode berbasis risiko selain menyelenggarakan Sistem Asesmen Investasi Hijau. Pengawasan berbasis risiko mencakup: (a) pendekatan yang mengimbangi aspek kehati-hatian dengan mendukung peningkatan nilai investasi hijau; (b) bekerja sama dengan otoritas lain dalam pelaksanaan pengawasan dan penentuan standardisasi sektor hijau; dan (c) tata kelola dan manajemen risiko yang handal dalam pengendalian iklim investasi hijau; dan (d) manajemen pengawasan operasional yang melibatkan pihak ketiga. Adapun *stakeholders* yang tergabung dalam Komisi Penilai Investasi Hijau sebagai berikut.

Tabel 1. Struktur Keanggotaan Komisi Penilai Investasi Hijau

No.	<i>Stakeholders</i>	Keterangan
1.	Kementerian Investasi atau Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM)	Komisi Penilai Investasi Hijau diketuai oleh Deputi Bidang Perencanaan Penanaman Modal selaku pihak yang berwenang merumuskan grand design pelaksanaan investasi di Indonesia. Perencanaan yang harus dirumuskan terkait Sistem Asesmen Investasi Hijau, OSS, beserta prosedur pengawasan berbasis risikonya.

2.	Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK)	Posisi wakil ketua dari Komisi Penilai Investasi Hijau ditempati oleh Direktorat Jenderal Konservasi Sumber Daya Alam dan Ekosistem sebagai pihak yang berwenang melakukan upaya-upaya pemeliharaan sumber daya alam agar berkelanjutan. Pelibatan KLHK dalam strukturisasi Komisi Penilai Investasi Hijau sangat penting mengingat kelestarian lingkungan hidup merupakan agenda utama dari investasi hijau.
3.	Lembaga Pengelola Investasi (LPI)	LPI berkedudukan sebagai anggota di dalam Komisi Penilai Investasi Hijau karena berwenang untuk melakukan penempatan dana dalam instrumen keuangan. Kedudukan LPI penting mengingat perlu adanya pihak yang dapat memetakan postur pembiayaan yang nantinya dtunjukkan kepada proyel berwawasan lingkungan. Pihak dari LPI diwakili oleh Direktur Keuangan.
4.	Otoritas Jasa Keuangan (OJK)	OJK berkedudukan sebagai anggota di dalam Komisi Penilai Investasi Hijau karena kegiatan investasi masuk ke dalam layanan jasa keuangan yang menjadi salah satu aspek yang diawasi oleh OJK. Pihak dari OJK diwakili oleh Kepala Eksekutif Pengawas Pasar Modal.

Sumber: Bahan hukum sekunder, 2025 (Diolah).

Materi muatan terkait Sistem Asesmen Investasi Hijau dan Komisi Penilai Investasi Hijau sebagai penyelenggaranya nantinya akan diatur dalam POJK sebagai produk hukum yang berfungsi untuk menjalankan ketentuan dalam undang-undang. Adanya POJK yang mengatur terkait prosedur standar kelayakan ini diharapkan mampu untuk menciptakan iklim investasi berwawasan lingkungan dan meningkatkan produksi produk hijau dalam rangka pembangunan ekonomi berkelanjutan.

4. Kesimpulan

Permasalahan hukum muncul ketika POJK No. 60/POJK.04/2017 sama sekali tidak mengatur standar penerbitan yang mengikat umum, khususnya standar untuk menentukan kelayakan proyek yang akan didanai oleh hasil penjualan obligasi melalui penerbitan *green bond*. Ketiadaan standar kelayakan tersebut menyebabkan proses penerbitan *green bond* bergantung pada yurisdiksi masing-masing negara yang linear

dengan potensi risiko *greenwashing*. Ketiadaan standar kelayakan tersebut mengakibatkan penyaluran dana yang tidak tepat sasaran dan justru menyasar pada proyek-proyek yang tidak ramah lingkungan (*brown investment*). Pentingnya prosedur standarisasi kelayakan proyek penerima *green bond* linear dengan semangat untuk mencegah terjadinya praktik *greenwashing*. Selain prosedur kelayakan, Penulis juga melakukan penguatan peran kelembagaan sebagai pihak yang bertanggung jawab menyelenggarakan prosedur standar kelayakan. Model skenario *Green Investment Acceleration Concept* (GIAC) terdiri dari dua instrumen utama, yaitu pembentukan *Green Investment Assessment System* atau Sistem Asesmen Investasi Hijau dan penguatan peran kelembagaan melalui pembentukan Komisi Penilai Investasi Hijau. Sistem Asesment Investasi Hijau merupakan sistem penilai proyek dan implementasi investasi hijau berdasarkan implikasi atau dampak pelaksanaan investasi hijau terhadap pelestarian lingkungan hidup. Hasil penilaian atau asesmen melalui Sistem Asesmen Investasi Hijau dapat berfungsi sebagai rujukan pertimbangan bagi lembaga pembiayaan, swasta, maupun organisasi publik untuk menilai kinerja program investasi melalui penerbitan *green bond* dan dampaknya terhadap lingkungan.

Daftar Pustaka

Artikel Jurnal:

- Claasen, Cyrlene. (2017). Fuzzy Reporting as a Way for a Company to Greenwash: Perspectives from the Colombian Reality. *Business Perspectives*, 15 (2).
- Dinda, Annisa. (2023). Kebijakan Investasi Hijau dalam Perundang-Undangan Indonesia sebagai Upaya Penurunan Emisi GRK Nasional Menuju E-NDC 2030. *UNES Law Review*, 6(2).
- Fikri Hadi, dkk. (2022). Aspek Hukum *Green Bond* sebagai Pembiayaan Energi Baru Terbarukan di Indonesia. *Jurnal Rechtsvinding*, 11(3).
- Firmansyah, Amrie. (2024). Pengembangan *Green Bonds* di Indonesia: Upaya Pemerintah untuk Mewujudkan Keuangan Berkelanjutan. *Journal of Law, Administration, and Social Science*, 4(1).
- Hubert, Kubiak. (2016). The Phenomenon of Greenwashing in Marketing Communication of CSR. *Wspolczesne Problemy Ekonomiczn*, 12.
- Jeevarathnam, dkk. (2016). The Influence of Green Marketing on Consumer Purchase Behavior. *Environmental Economics*, 7(2).

Magali Delmas & Vanessa Cuerel. (2011). The Drivers of Greenwashing. *California Management Review*, 54(1).

Menno de Jong, dkk. (2020). Different Shades of Greenwashing: Consumer Reaction to Environmental Lies, Half-Lies, and Organization Taking Credit for Following Legal Obligations. *Journal of Business and Technical Communication*, 34(1).

Buku:

Santosa, Ahmad. (2016). *Greener Constitution: Solusi Pengarusutamaan Pembangunan Berkelanjutan*. Jakarta: Prima Pustaka.

Makower. (2007). *Strategies for the Green Economy: Opportunities and Challenges in the New World of Business*. US: Mc Graw Hill.

Zahari & Sudirman. (2017). *Green Economy*. Yogyakarta: Tangga Ilmu.

Halaman Web:

UL Solutions. (2024). *The Sins of Greenwashing*. Diakses pada 05 Juli 2025, <https://www.ul.com/sins-greenwashing>.

Pemerintah Indonesia. (2024). *Enhanced Nationally Determined Contribution Indonesia 2022*. Diakses pada 05 Juli 2024.

Peraturan Perundang-Undangan:

Indonesia. Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945.

Indonesia. Undang-Undang tentang Pasar Modal, UU No. 8 Tahun 1995, LN Tahun 1995 No. 64, TLN No. 3608, sebagaimana diubah oleh Undang-Undang tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan, UU No. 4 Tahun 2023, LN Tahun 2023 No. 4, TLN No. 6845.

Indonesia. Undang-Undang tentang Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan Hidup, UU No. 32 Tahun 2009, LN Tahun 2009 No. 140, TLN No. 5059, sebagaimana diubah oleh Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang tentang Cipta Kerja, Perppu No. 2 Tahun 2022, LN Tahun 2022 No. 238, TLN No. 6841, yang ditetapkan menjadi Undang-Undang dengan Undang-Undang tentang Penetapan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang No. 2 Tahun 2022 tentang Cipta Kerja Menjadi Undang-Undang, UU No. 6 Tahun 2023, LN Tahun 2023 No. 41, TLN No. 6856.

Indonesia. Otoritas Jasa Keuangan, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan tentang Laporan Realisasi Penggunaan Dana Hasil Penawaran Umum, POJK No. 30/POJK.04/2015, LN Tahun 2015 No. 305, TLN No. 5779.

Indonesia. Otoritas Jasa Keuangan, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan tentang Dokumen Pernyataan Pendaftaran dalam Rangka Penawaran Umum Efek Bersifat Ekuitas, Efek Bersifat Utang, dan/atau Sukuk, POJK No. 7/POJK.04/2017, LN Tahun 2017 No. 44, TLN No. 6028.

Indonesia. Otoritas Jasa Keuangan, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Bersifat Utang Berwawasan Lingkungan (*Green Bond*), POJK No. 60/POJK.04/2017, LN Tahun 2017 No. 281, TLN No. 6149.

Indonesia. Otoritas Jasa Keuangan, Peraturan tentang Perubahan Peraturan Nomor 1-B tentang Pencatatan Efek Bersifat Utang, Surat Keputusan Direksi PT. Bursa Efek Indonesia No. Kep-00038/BEI/05-2020.

Sumber Lain:

Chairunnisa, Rizka. (2023). *Perlindungan Hukum Bagi Investor Efek Bersifat Utang Berwawasan Lingkungan (Green Bond) dari Risiko Praktik Greenwashing dalam Pasar Modal Indonesia*. Skripsi, Fakultas Hukum Universitas Indonesia.

Lestari, Niken Ayu. (2019). *Perlindungan Hukum Bagi Investor Green Bond terhadap Risiko Greenwashing*. Skripsi, Fakultas Hukum Universitas Brawijaya.

Maulana, Muhammad Toriq, dkk. (2022). *Can Green Marketing Increase Product Sales?* Disajikan dalam International Conference on Intellectuals Global Responsibility (ICIGR).