

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. *Green Bonds*

Berdasarkan *Green Bonds Principle* yang diterbitkan oleh ICMA, yang mana diperbaharui tahun 2021, *Green Bonds* adalah sebuah tipe instrumen obligasi dimana hasil atau jumlah ekuivalennya akan secara eksklusif diaplikasikan untuk pembiayaan maupun pembiayaan kembali proyek hijau baru maupun bekas, sebagian atau secara utuh, yang mana selaras dengan empat inti komponen *Green Bonds Principle*. Di Indonesia, *Green Bond* diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 60 Tahun 2017 tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Bersifat Utang Berwawasan Lingkungan (*Green Bonds*).

Green Bonds di Indonesia bermula dari wujud nyata komitmen Indonesia dalam menyediakan sumber pendanaan untuk proyek berwawasan lingkungan sebagai bentuk kepedulian Indonesia terhadap perubahan iklim yang semakin tidak menentu, yang sebagian besar diakibatkan oleh ketidakseimbangan alam karena campur tangan manusia yang lebih mengutamakan pembangunan tanpa memikirkan keberlanjutan. Hal ini seolah membuka mata dunia dan Indonesia, tentang bagaimana mendanai proyek yang ramah lingkungan yang bersifat energi terbarukan yang pada kenyataannya realisasi biayanya cukup besar. Hal ini juga sejalan dengan Prinsip keuangan berkelanjutan yang tertuang dalam Undang-Undang Nomor 32 Tahun 2009 tentang Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan Hidup. Penerbitan *Green Bonds* tercatat pertama kali oleh *World Bank* pada tahun 2007, dan telah mencapai total penerbitan yang diakumulasikan

senilai USD 521 miliar pada akhir 2018 (*Climate Bond Initiative*, 2019). Sementara itu, Penerbitan *Green Bonds* di Indonesia pertama kali dipelopori oleh Kementerian Keuangan yang berwujud *green* sukuk pada tahun 2018. Dari sisi Badan Usaha Milik Negara (BUMN), pelopor penerbitan *Green Bonds* yaitu PT. Sarana Multi Infrastruktur (Persero) yaitu sejak tahun 2018.

Dalam pengklasifikasian *Green Bonds*, terdapat salah satu lembaga riset independen yang bertugas untuk menyiapkan pendapat atas kerangka kerja *Green Bonds* suatu perseroan dan menyiapkan pedoman untuk penilaian sekaligus pemilihan proyek yang layak mendapat dana dari *Green Bonds*, serta menilai kekuatan kerangka kerja *Green Bonds* suatu perseroan dalam memenuhi tujuan perseroan tersebut terkait lingkungan. Lembaga tersebut yaitu *Center for International and Environmental Research-Oslo (CICERO)*. Menurut CICERO selaku ahli lingkungan, *Green Bonds* terbagi dalam 4 klasifikasi warna sesuai dengan penilaiannya :

- 1) Warna Hijau Tua (*Dark Green*). *Green Bonds* ini ditujukan untuk proyek-proyek jangka panjang yang rendah karbon untuk mendukung ketahanan iklim di masa depan,
- 2) Warna Hijau Sedang (*Medium Green*). *Green Bonds* ini ditujukan untuk proyek-proyek yang memiliki visi jangka panjang, namun belum memungkinkan untuk dicapai.
- 3) Warna Hijau Muda (*Light Green*). *Green Bonds* ini ditujukan untuk proyek-proyek yang mendukung ramah lingkungan, namun bukan bagian dari visi jangka panjang, dan

- 4) Warna Cokelat (*Brown*). Warna ini mengisyaratkan bahwa *Green Bonds* tersebut tidak relevan atau bertentangan dengan keberlanjutan (visi jangka panjang yang rendah emisi) dan tidak mendukung ketahanan iklim.

Keempat jenis warna tersebut bertujuan sebagai upaya transparansi kepada para investor *Green Bonds* supaya mengetahui dan dapat membandingkan kerangka kerja *Green Bonds* perusahaan yang mereka danai terhadap risiko perubahan iklim.

2.2. Sustainable Development Goals dan SDG Indonesia One

Republik Indonesia merupakan negara dengan populasi terbanyak keempat setelah China, India, dan Amerika Serikat, dengan total penduduk lebih dari 270 miliar (inews.co, 2022). Hal ini turut menjadikan ekonomi Indonesia semakin meningkat hingga berada pada klasifikasi *upper-middle income* di Asia Tenggara (World Bank, 2021). Peningkatan ekonomi dan populasi seiring berjalannya waktu kian bertambah hingga berdampak pada bertambahnya pembangunan lapangan pekerjaan maupun infrastruktur yang terkadang tanpa disadari turut berdampak pada arah pertanggungjawaban perekonomian Indonesia yang berdampak pada perubahan iklim. Pertumbuhan yang kian meningkat tersebut apabila tidak diikuti dengan pola pikir dan upaya mendukung keberlanjutan akan sia-sia. Maka dari itu, dibutuhkan suatu solusi untuk mengubah pola pikir konvensional menjadi pola pikir ekonomi yang berkelanjutan sebagai mitigasi perubahan iklim dan arah perekonomian berkelanjutan yang lebih dapat dipertanggungjawabkan.

Sustainable Development Goals (SDGs) yang dicetuskan dalam Peraturan Presiden Nomor 59 Tahun 2017 tentang Pelaksanaan Pencapaian Tujuan Pembangunan Berkelanjutan menjadi langkah awal dalam mitigasi perubahan iklim. Hal ini juga tertuang dalam Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional (RPJMN) 2020-2024. *Sustainable Development Goals* disahkan pada tanggal 25 September 2015 di markas besar Perserikatan Bangsa-Bangsa sebagai bentuk rencana aksi partisipatif secara global guna mengakhiri kemiskinan, kesenjangan sosial, dan yang paling utama yaitu melindungi lingkungan (sdg2030indonesia.org, 2017). *SDGs* tersebut berlaku secara universal sehingga seluruh negara di dunia berkewajiban secara moral untuk melaksanakan dan mencapai 17 tujuan dan 169 target dari *SDGs* yang diharapkan akan tercapai pada 2030. 17 tujuan *SDGs* tersebut antara lain yaitu, menghapus kemiskinan, mengakhiri kelaparan, kesehatan yang baik dan kesejahteraan, pendidikan bermutu, kesetaraan gender, akses air bersih dan sanitasi, energi bersih dan terjangkau, pekerjaan layak dan pertumbuhan ekonomi, infrastruktur, industri, dan inovasi, mengurangi ketimpangan, kota dan komunitas yang berkelanjutan, konsumsi dan produksi yang bertanggungjawab, penanganan perubahan iklim, menjaga ekosistem laut, menjaga ekosistem darat, perdamaian, keadilan, dan kelembagaan yang kuat, serta kemitraan untuk mencapai tujuan.

Salah satu wujud nyata upaya dunia dalam mewujudkan *Sustainable Development Goals* yaitu dengan mengubah pola pikir dan praktik keuangan yang berkelanjutan dan berwawasan lingkungan atau yang dikenal dengan *Green Financing*. *Green Financing* tersebut yang menjadi cikal bakal pola pikir praktik

obligasi berwawasan lingkungan. Di Indonesia, pelopor praktik obligasi berwawasan lingkungan adalah Kementerian Keuangan RI yang mulai melakukan praktik tersebut di 2017 berupa *green* sukuk. Kemudian dilanjutkan oleh BUMN yang berwewenang sebagai *special mission vehicle* yang dinaungi oleh Kementerian Keuangan yaitu PT Sarana Multi Infrastruktur sejak tahun 2018 dengan menerbitkan *Green Bonds*.

Dalam pengimplementasiannya, *Sustainable Development Goals (SDGs)* membutuhkan dana yang tidak sedikit. Oleh karena itu, di PT Sarana Multi Infrastruktur, PT SMI dan Kementerian Keuangan menciptakan sebuah platform atau wadah sebagai jembatan untuk melakukan *blended finance*. *Blended finance* adalah skema penggunaan strategis dari pembiayaan pembangunan untuk mobilisasi pembiayaan tambahan menuju pembangunan berkelanjutan di negara-negara berkembang sehingga tidak membebani APBN karena berasal dari swasta juga (OECD, 2018). Skema *blended finance* tersebut dilaksanakan oleh PT Sarana Multi Infrastruktur dan Kementerian Keuangan dengan menggunakan platform bernama *SDG Indonesia One*. *SDG Indonesia One* diharapkan mampu mendorong percepatan pembangunan dan pencapaian *SDGs* di Indonesia. Di tahun 2019, PT SMI meningkatkan nilai komitmen *SDG Indonesia One* menjadi sebesar US\$ 3.05 miliar atau setara Rp 42.8 triliun per Oktober 2019. Dengan dana tersebut, PT SMI yang dipimpin oleh Bapak Edwin Syahrudat berhasil mendukung upaya pemerintah dalam merekonstruksi dan melakukan rehabilitasi daerah yang terkena bencana seperti Palu, Sigi, dan Donggala, Sulawesi Tengah (CNN Indonesia, 2019).

2.3. Regulasi terkait *Green Bonds*

Regulasi sejatinya diciptakan guna mendapat kelancaran dalam mengelola sesuatu. Ada beberapa regulasi yang mengatur tentang *Green Bonds* di Indonesia antara lain yaitu, Peraturan OJK (POJK) Nomor 60 Tahun 2017 tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Utang Berwawasan Lingkungan (*Green Bonds*) yang diterbitkan oleh regulator pasar modal di Indonesia yaitu Otoritas Jasa Keuangan, *Indonesia Green Taxonomy* yang juga diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan pada tahun 2022, dan *Green Bonds Principle* yang diterbitkan oleh *The International Capital Market Association (ICMA)* pada bulan Juni 2021.

Peraturan OJK (POJK) Nomor 60 Tahun 2017 tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Utang Berwawasan Lingkungan (*Green Bonds*) diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dengan tujuan sebagai wujud nyata tindak lanjut dari kajian OJK terhadap perkembangan *Green Bonds* di Indonesia pada tahun 2016, juga sebagai tindak lanjut dari *Roadmap* Keuangan Berkelanjutan di Indonesia yang diterbitkan oleh OJK sebelumnya, serta untuk memberikan landasan dan kepastian hukum kepada emiten Indonesia yang akan melakukan kegiatan usaha berwawasan lingkungan (KUBL) yaitu penawaran *Green Bonds*. Secara umum, POJK Nomor 60 Tahun 2017 ini membahas tentang beberapa pokok-pokok pengaturan antara lain yaitu penerbitan *Green Bonds* hanya dapat dilakukan untuk membiayai atau pembiayaan ulang kegiatan usaha berwawasan lingkungan (KUBL), kegiatan usaha ataupun kegiatan lain yang dapat dibiayai oleh *Green Bonds*, kewajiban emiten untuk mendapatkan penilaian atau

pendapat dari ahli lingkungan atas kegiatan yang dibiayai oleh *Green Bonds*, penggunaan dana hasil penawaran *Green Bonds*, dan kewajiban yang harus dilakukan oleh emiten ketika *Green Bonds* yang dijalankan tidak lagi diklasifikasikan sebagai *Green Bonds* atau menyimpang dari target awal emiten dan regulasi yang berlaku. Menurut Ibu Febriyanti Dimaeta Siagian selaku staf pengawas pasar modal di Kantor Regional 2 Jawa Barat OJK, kedepannya pasti akan ada perubahan terkait POJK 60 Tahun 2017 karena memang sejatinya setiap peraturan akan mengikuti relevansi kondisi pasar, namun untuk saat ini, kehadiran POJK 60 Tahun 2017 masih menjadi pedoman utama dalam penawaran efek berwawasan lingkungan bagi para emiten.

Otoritas Jasa Keuangan pada tahun 2022 untuk pertama kalinya bekerja sama dengan delapan kementerian di Indonesia menerbitkan regulasi terkait panduan aktivitas ekonomi hijau yang berisi taksonomi yang diharapkan dapat secara jelas mengklasifikasikan sektor atau subsektor yang sebelumnya telah dikategorikan hijau untuk menghindari praktik *Greenwashing*. Menurut OJK, penciptaan industri yang ramah lingkungan tidak cukup hanya menyampaikan strategi komunikasi yang memberikan citra ramah lingkungan, baik pada produk maupun tujuan perusahaan tanpa benar-benar melakukan kegiatan yang berdampak bagi lingkungan dan kelestariannya, hal inilah yang disebut dengan *Greenwashing* yang selalu menjadi keresahan investor *Green Bonds* hingga saat ini, dan OJK menjawab permasalahan tersebut dengan menerbitkan regulasi yaitu *Indonesia Green Taxonomy 2022*. Taksonomi hijau terbitan OJK tersebut diterbitkan karena beberapa urgensi yaitu antara lain, kebutuhan standarisasi

mengenai definisi dan kriteria hijau, kebutuhan *monitoring* secara berkala pada implementasi penyaluran pembiayaan ke sektor hijau, serta kebutuhan penyempurnaan laporan atas aspek lingkungan yang dilakukan oleh industri jasa keuangan. Mengacu pada *Indonesia Green Taxonomy 2022*, ada beberapa daftar klasifikasi kegiatan usaha pada taksonomi hijau yaitu antara lain energi, kehutanan, pertanian, limbah, *Industrial Processes and Product Use (IPPU)*, dan Lainnya. Untuk mempermudah penetapan klasifikasi atas kategori usaha, OJK juga telah menetapkan beberapa klasifikasi warna, yaitu hijau untuk kegiatan usaha yang meningkatkan kualitas atas perlindungan dan pengelolaan lingkungan hidup, Kuning untuk kegiatan usaha yang memenuhi beberapa kriteria ambang batas hijau, serta merah untuk kegiatan usaha yang dikategorikan sebagai aktivitas berbahaya. *Indonesia Green Taxonomy* tidak semata-mata disusun oleh OJK tanpa analisis praktikal terlebih dahulu. Ada beberapa negara yang dijadikan *benchmark* oleh OJK dalam penyusunan regulasi tersebut yaitu antara lain Tiongkok, European Union (EU), dan juga ASEAN. Ketiga negara/organisasi tersebut sudah lebih dahulu menjalankan praktik taksonomi hijau sebelum Indonesia.

Indonesia merupakan bagian dari berbagai organisasi dunia seperti ASEAN, G20, UNESCO, dan sebagainya. Sebagaimana hal tersebut, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) selaku regulator jasa keuangan di Indonesia juga merupakan bagian dari IOSCO. Maka, sudah sewajarnya regulasi-regulasi yang diterbitkan oleh OJK dan Indonesia mengacu pada organisasi-organisasi dunia tersebut. Contoh nyatanya adalah POJK 60 Tahun 2017 yang tetap mengacu pada

Green Bonds Principle yang diterbitkan oleh *The International Capital Market Association (ICMA)* yang diperbaharui pada tahun 2021. Berbeda dengan PSAK 71 tentang Instrumen Keuangan yang membahas pengakuan, pengukuran, serta pelaporan instrumen keuangan, Ada 4 (empat) komponen yang diatur dalam *Green Bonds Principle*, yaitu Penggunaan Hasil, Proses Evaluasi dan Seleksi Proyek, Pengelolaan Hasil, dan Pelaporan. Penggunaan hasil *Green Bonds* menurut *Green Bonds Principle* haruslah digunakan untuk mendanai proyek hijau yang mendukung energi terbarukan, efisiensi energi, pengurangan polusi, serta pengelolaan lingkungan yang berkelanjutan, keanekaragaman hayati dan biota laut, transportasi yang bersih dalam artian menghasilkan sedikit polusi, keberlanjutan dan pengelolaan air, adaptasi perubahan iklim, produk yang disesuaikan dengan *circular economy*, *eco-efficient product*, serta bangunan hijau. Dalam melakukan evaluasi dan seleksi proyek, *Green Bonds Principle* juga menekankan bahwa penerbit *Green Bonds* harus berkomunikasi dengan investor dengan sejelas mungkin tentang apakah proyek yang didanai tersebut mendukung tujuan keberlanjutan lingkungan, proyek mana yang dipilih dan apa sebabnya, dan informasi lengkap tentang bagaimana risiko proyek tersebut terhadap lingkungan. Emiten penerbit juga didorong untuk menginformasikan tentang bagaimana kebijakan emiten terkait proyek tersebut, memberikan informasi terkait keselarasan proyek dengan taksonomi resmi yang ada, standar ataupun sertifikasi hijau apa yang menjadi landasan dalam emiten memilih suatu proyek, dan bagaimana mitigasi emiten terhadap segala risiko yang muncul dari pembangunan proyek tersebut. Dalam pengelolaan dana hasil *Green Bonds*,

Green Bonds Principles menekankan kepada emiten tentang transparansi tingkat tinggi kepada investor dan merekomendasikan agar dana pengelolaan dana tersebut diaudit oleh pihak eksternal yang berwenang. Sementara pada proses pelaporan, *Green Bonds Principles* menekankan bahwa emiten harus menyediakan data secara berkala yang akan diperbaharui setiap tahun sampai alokasi masa *Green Bonds* tersebut selesai dilaksanakan. Laporan *Green Bonds* juga harus mencakup daftar proyek-proyek yang didanai oleh *Green Bonds* secara detail dan berapa banyak dana yang telah dialokasikan. *Green Bonds Principles* juga merekomendasikan emiten untuk menggunakan indikator kinerja kualitatif maupun kuantitatif dalam melaporkan *Green Bonds*nya.

Lalu bagaimana jika proyek yang didanai ternyata dalam praktiknya melakukan penyimpangan sehingga tidak lagi dapat diklasifikasikan sebagai *Green Bonds*? Mengacu pada Pasal 14 POJK 60 Tahun 2017 tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Utang Berwawasan Lingkungan (*Green Bonds*), ada dua opsi apabila proyek yang didanai oleh *Green Bonds* sudah tidak sesuai dengan kriteria atau klasifikasi yang diperkenankan oleh regulator dalam hal ini OJK dan sekaligus menyimpang dari apa yang sudah ditargetkan oleh emiten dalam prospektusnya yaitu, opsi pertama emiten penerbit harus melakukan pembelian kembali untuk menebus *Green Bonds* tersebut. Hal ini jelas membutuhkan dana yang tidak sedikit terlebih lagi apabila kondisi pasar *Green Bonds* pada saat itu memiliki bunga pasar efektif yang lebih rendah dibandingkan bunga kuponnya (harga premium). Opsi kedua yaitu memberikan kompensasi berupa menaikkan kupon atas efek bersifat utang berwawasan lingkungan sehingga *Green Bonds*

tersebut menjadi premium sehingga harga jualnya lebih tinggi dibandingkan nilai par-nya. Maka dari itu, emiten penerbit harus senantiasa menjaga agar proyek yang didanai tetap '*on-track*' dalam artian konsisten dengan apa yang telah direncanakan sebelumnya di dalam prospektus, dan sesuai dengan regulasi yang ada (Febriyanti, 2022).