



LAPORAN KAJIAN
PENGEMBANGAN *GREEN BOND* DI
INDONESIA

TIM PENGEMBANGAN KEUANGAN BERKELANJUTAN DI
SEKTOR PASAR MODAL

BIDANG PENGAWASAN SEKTOR PASAR MODAL

OTORITAS JASA KEUANGAN

2016

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala nikmat dan anugerah-Nya, sehingga Tim Pengembangan Keuangan Berkelanjutan di Sektor Pasar Modal berhasil menyelesaikan Laporan Hasil Kajian Pengembangan *Green Bonds* di Indonesia.

Penyusunan kajian ini merupakan suatu upaya Otoritas Jasa Keuangan untuk memetakan pengembangan *green bonds* di Indonesia, baik dari aspek pengaturan maupun juga aspek pengawasan dan kebijakan yang diperlukan dalam mengembangkan pasar *green bonds* di Indonesia. Pada aspek pengaturan, Tim Pengembangan Keuangan Berkelanjutan di Sektor Pasar Modal memetakan kerangka pengaturan penerbitan surat utang di Indonesia dan pengaturan penerbitan *green bonds* di dunia internasional, misalnya Cina, India, Meksiko, Turki, dan Peru. Begitu pula aspek pengawasan dan kebijakan yang telah dilakukan di negara-negara tersebut juga telah dipetakan dalam kajian ini guna memahami upaya regulator yang sesuai dan dapat diimplementasikan di Indonesia dalam mengembangkan pasar *green bonds*.

Kajian Pengembangan *Green Bonds* di Indonesia ini diharapkan dapat mendorong terbentuknya suatu kerangka pengembangan *green bonds* di Indonesia yang menyeluruh dari pengaturan, penerbitan, sampai dengan pengawasan dan kebijakan dalam mengembangkan pasar *green bonds* di Indonesia. Dengan demikian, kajian ini merupakan langkah awal dari upaya Otoritas Jasa Keuangan untuk mewujudkan suatu sistem keuangan berkelanjutan melalui penerbitan dan perdagangan *green bonds* di sektor Pasar Modal Indonesia.

Tim Pengembangan Keuangan Berkelanjutan di Sektor Pasar Modal menyadari bahwa masih banyak kekurangan dalam penyusunan kajian ini, untuk itu kami membuka hati terhadap kritik dan saran demi mencapai suatu kesimpulan kajian yang mendekati sempurna.

Akhir kata, Tim Pengembangan Keuangan Berkelanjutan di Sektor Pasar Modal berharap kiranya Kajian Pengembangan *Green Bonds* di Indonesia bermanfaat dalam menunjang tugas dan wewenang pengembangan keuangan berkelanjutan di Otoritas Jasa Keuangan.

Jakarta, Desember 2016

Tim Pengembangan
Keuangan Berkelanjutan di
Sektor Pasar Modal

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	i
DAFTAR ISI.....	iii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. LATAR BELAKANG	1
B. TUJUAN DAN RUANG LINGKUP	3
C. METODOLOGI KAJIAN	4
D. PELAKSANA DAN ORGANISASI KAJIAN	4
E. SISTEMATIKA DAN KERANGKA KAJIAN	4
F. KEGIATAN DAN WAKTU PELAKSANAAN KAJIAN	5
BAB II PENGATURAN EFEK BERSIFAT UTANG DI INDONESIA	6
A. Regulator yang Mengatur Efek Bersifat Utang di Indonesia	6
1. Otoritas Jasa Keuangan	6
2. Kementerian Keuangan	9
3. Bank Indonesia	11
B. Peraturan Perundang-Undangan Terkait Efek Bersifat Utang Di Indonesia.....	14
1. Peraturan Perundang-Undangan Di Otoritas Jasa Keuangan Terkait Dengan Obligasi	14
2. Peraturan Perundang-Undangan Di Kementerian Keuangan Terkait Dengan Obligasi	44
3. Peraturan Perundang-Undangan Di Bank Indonesia Terkait Dengan Efek Bersifat Utang	54
C. Mekanisme Transaksi Efek bersifat Utang.....	60
D. Data Perdagangan Obligasi di Pasar Sekunder	67
E. Jenis-Jenis Efek Bersifat Utang.....	68
BAB III PERSPEKTIF INTERNASIONAL TERKAIT PENERBITAN DAN PENGAWASAN <i>GREEN BONDS</i>	70
A. Gambaran Umum <i>Green bonds</i>	70

1.	Konsep Dasar	70
B.	Rekomendasi/Prinsip Organisasi Internasional terkait Green bonds	79
1.	International Organization of Securities Commissions (IOSCO)	79
2.	<i>The International Capital Market Association</i>	82
3.	WORLD BANK	93
4.	Climate Bond Initiative	98
C.	Pengaturan dan Praktik di Beberapa Negara	101
1.	Republik Rakyat Tiongkok (RRT)	101
2.	India.....	122
3.	Meksiko.....	130
4.	Turki	136
5.	Peru	139
BAB IV ANALISIS PENGEMBANGAN <i>GREEN BONDS</i> DI INDONESIA		141
A.	Hasil Pembahasan dalam Focus Group Discussion Pengembangan <i>Green bonds</i> di Indonesia.....	141
1.	Kriteria Proyek Berwawasan Lingkungan	141
2.	Evaluator dalam Penilaian Proyek Berwawasan Lingkungan	142
3.	Kriteria Perusahaan Berwawasan Lingkungan	142
4.	Pelaporan Keuangan Berkelanjutan	143
5.	Pemberian Rating Efek pada <i>Green bonds</i>	143
6.	Kejelasan Perspektif Hukum.....	143
7.	Sosialisasi dan Edukasi terkait <i>Green bonds</i>	144
8.	Infrastruktur terkait <i>Green bonds</i>	144
9.	Pemberian Insentif dan Penghargaan bagi Perusahaan Berwawasan Lingkungan	145
B.	Analisis Hasil Pembahasan.....	146
1.	Analisis Kriteria Proyek Berwawasan Lingkungan	146

2. Analisis Evaluator dalam Penilaian Proyek Berwawasan Lingkungan	150
3. Analisis Kriteria Perusahaan Berwawasan Lingkungan	152
4. Analisis Pelaporan Berkelanjutan.....	152
5. Analisis Pemberian Rating Efek pada <i>Green bonds</i>	153
6. Analisis Kejelasan Perspektif Hukum	153
7. Analisis Sosialisasi dan Edukasi terkait <i>Green bonds</i>	154
8. Analisis Infrastruktur terkait <i>Green bonds</i>	154
9. Analisis Pemberian Insentif dan Penghargaan bagi Perusahaan Berwawasan Lingkungan	156
BAB V KESIMPULAN DAN REKOMENDASI.....	157
A. Kesimpulan	157
B. Rekomendasi.....	160
DAFTAR PUSTAKA.....	162

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG

Dewasa ini, pembangunan yang semata-mata menargetkan pertumbuhan ekonomi telah mendapat sorotan, khususnya dengan semakin gencarnya beberapa isu mengenai penurunan kualitas lingkungan, peningkatan kesenjangan sosial, dan perubahan iklim global dengan segala implikasinya. Berbagai dampak negatif yang diakibatkan dari proses pembangunan ekonomi mendorong dicetuskannya pembangunan berkelanjutan yang mengedepankan keselarasan aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan (*profit, people, planet/3P*).

Pemerintah Indonesia melalui strategi pembangunan jangka panjang yang tertuang dalam Rencana Pembangunan Jangka Panjang (RPJP) tahun 2005-2025 menyatakan bahwa visi pembangunan nasional tahun 2005-2025 adalah mencapai Indonesia yang mandiri, maju, adil, dan makmur.¹ Perwujudan visi pembangunan nasional tersebut ditempuh melalui 8 (delapan) misi pembangunan. Salah satu misi tersebut adalah mewujudkan Indonesia asri dan lestari, antara lain dengan cara pengelolaan pelaksanaan pembangunan dengan menjaga keseimbangan antara pemanfaatan, keberlanjutan, keberadaan, dan kegunaan sumber daya alam dan lingkungan hidup; pemanfaatan ekonomi sumber daya alam dan lingkungan yang berkesinambungan; serta pemeliharaan dan pemanfaatan keanekaragaman hayati sebagai modal dasar pembangunan. Rencana Pembangunan Jangka Menengah (RPJM) tahun 2015-2019 juga memuat aspek lingkungan sebagai salah satu pilar pembangunan berkelanjutan dan merekomendasikan lebih

¹ Rencana Pembangunan Jangka Panjang 2005-2025, Halaman 36

lanjut untuk mengembangkan aspek lingkungan sebagai salah satu pilar utama setara dengan aspek ekonomi dan sosial.²

Dengan adanya aspek lingkungan hidup sebagai salah satu pilar pembangunan nasional, peranan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam mengimplementasikan pembangunan berkelanjutan pada sektor keuangan semakin besar, khususnya menyangkut pengembangan ekonomi berkelanjutan yang berwawasan lingkungan hidup. Oleh karena itu, pada tanggal 5 Desember 2014 OJK menerbitkan Roadmap Keuangan Berkelanjutan yang mencakup rencana jangka menengah dan jangka panjang untuk pengembangan sektor jasa keuangan yang mendukung pembangunan berkelanjutan.

Sebagaimana tertuang dalam Roadmap Keuangan Berkelanjutan, OJK mempunyai 19 (sembilan belas) rencana kerja Keuangan Berkelanjutan³, termasuk 2 (dua) di antaranya yaitu pengembangan *green bonds* dan *green index*, yang terkait langsung dengan tugas dan fungsi Bidang Pengawasan Sektor Pasar Modal (BPSPM). Pada tahap awal, BPSPM akan memfokuskan terlebih dahulu pada pengembangan *green bonds*.

Secara umum, *green bonds* didefinisikan sebagai Efek bersifat utang yang dana hasil penerbitannya diinvestasikan dengan cara yang ramah bagi lingkungan⁴. Tujuan penerbitan *green bonds* yang spesifik digunakan untuk mendukung proyek yang ramah lingkungan tersebut membuat *green bonds* berbeda dengan obligasi umum lainnya. Oleh karena itu, investor dalam membuat keputusan investasi pada instrumen hijau seperti *green bonds*, juga melakukan evaluasi terkait tujuan proyek yang akan didanai melalui penerbitan *green bonds* tersebut, selain melakukan evaluasi karakteristik keuangan standar,

² Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional, Halaman 8

³ Roadmap Keuangan Berkelanjutan, halaman 27

⁴ Ehlers, T. & Packer, F., 2016

seperti *maturity*, kupon, harga, dan kualitas kredit dari penerbit *green bonds*.

Berkenaan dengan hal tersebut, kajian dan penyusunan regulasi terkait *green bonds* merupakan suatu hal yang harus dilakukan oleh OJK sebagai regulator yang melakukan pengawasan di sektor Pasar Modal. Saat ini, regulasi dalam rangka pengaturan dan pengawasan *green bonds* masih belum tersedia, mengingat kekhususan Efek bersifat utang yang berwawasan lingkungan merupakan suatu hal yang baru di sektor Pasar Modal Indonesia. Dengan demikian, kebutuhan menyiapkan kerangka bisnis dan kerangka hukum (*legal framework*) *green bonds* untuk meningkatkan efektifitas pengaturan dan pengawasan *green bonds* di Indonesia sangat diperlukan.

B. TUJUAN DAN RUANG LINGKUP

Tujuan kajian terkait *green bonds* adalah untuk mengetahui dan menganalisis beberapa aspek sebagai berikut:

1. aspek pengaturan dan praktik penerbitan dan pengawasan Efek bersifat utang berdasarkan peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesia;
2. aspek pengaturan dan praktik penerbitan dan pengawasan *green bonds* berdasarkan *best practice* di beberapa negara; dan
3. aspek penerbitan dan pengawasan *green bonds* yang dapat dimuat dalam pengaturan mengenai *green bonds* di Indonesia.

Ruang lingkup kajian dibatasi pada aspek yang berkenaan dengan penerbitan, perdagangan, dan pengawasan *green bonds* dengan mempertimbangkan kerangka pengaturan terkait Efek bersifat utang di Indonesia. Sedangkan jenis dan kriteria Efek yang menjadi objek kajian ini adalah Efek bersifat utang yang jatuh temponya lebih dari 1 (satu) tahun dan diterbitkan melalui Penawaran Umum sebagaimana diatur

dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UU PM).

Ruang lingkup kajian akan difokuskan mengenai *green bonds* yang penggunaan dananya diperuntukkan untuk membiayai kegiatan maupun proyek yang dikategorikan sebagai kegiatan atau proyek yang ramah lingkungan (*green eligible projects*) di negara yang bersangkutan.

C. METODOLOGI KAJIAN

Pelaksanaan kajian dilakukan baik melalui:

1. studi pustaka, yaitu dengan mempelajari dan mengkaji literatur yang berkaitan dengan penerbitan dan pengawasan *green bonds* seperti buku, makalah, tulisan-tulisan dari sumber yang dapat dipertanggungjawabkan, peraturan perundang-undangan, praktik, dan pengaturan baik di dalam negeri maupun di luar negeri; dan
2. *Focus Group Discussion* (FGD), yaitu dengan melakukan diskusi dengan narasumber dan pelaku di Sektor Jasa Keuangan terkait.

D. PELAKSANA DAN ORGANISASI KAJIAN

Kajian dilaksanakan oleh Tim Pengembangan Keuangan Berkelanjutan di Sektor Pasar Modal yang dibentuk melalui Keputusan Anggota Dewan Komisiner Otoritas Jasa Keuangan Nomor Kep-29/D.04/2016 tanggal 20 Juni 2016, yang keanggotaannya berasal dari pejabat dan pegawai Otoritas Jasa Keuangan. Adapun susunan lengkap keanggotaan Tim Pengembangan Keuangan Berkelanjutan di Sektor Pasar Modal tercantum dalam Lampiran.

E. SISTEMATIKA DAN KERANGKA KAJIAN

Sistematika dan kerangka kajian sebagai berikut:

1. Bab I: Pendahuluan, yang mencakup Latar Belakang, Tujuan dan Ruang Lingkup Kajian, Metodologi Kajian, Pelaksana dan Organisasi Kajian, Sistematika dan Kerangka Kajian, serta Kegiatan dan Waktu Pelaksanaan Kajian.
2. Bab II: Pengaturan Efek Bersifat Utang di Indonesia, yang mencakup uraian mengenai Regulator yang Mengatur Efek Bersifat Utang di Indonesia dan Peraturan Perundang-undangan terkait Obligasi di Indonesia.
3. Bab III: Perspektif Internasional terkait Penerbitan dan Pengawasan *Green bonds*, yang mencakup uraian mengenai Rekomendasi/Prinsip Organisasi Internasional terkait *Green bonds* dan Pengaturan dan Praktik di Beberapa Negara.
4. Bab IV: Analisis Kondisi dan Kebutuhan Pengaturan *Green bonds* di Indonesia
5. Bab V: Kesimpulan dan Rekomendasi

F. KEGIATAN DAN WAKTU PELAKSANAAN KAJIAN

No	Kegiatan	Waktu
1.	Pembahasan Awal dan Penyusunan Kerangka Kajian	Juli 2016
2.	Pengumpulan Bahan, Penyusunan <i>Mapping</i> dan Penyusunan Narasi	Agustus - Oktober 2016
3.	Pembahasan <ul style="list-style-type: none"> - Tim Sekretariat - Tim Kerja - <i>Focus Group Discussion</i> 	Juli - Desember 2016 Juli - Desember 2016 Oktober – November 2016
4.	Finalisasi Kajian	November – Desember 2016
5.	Presentasi/Laporan kepada Tim Pengarah dan Tim Pelaksana	Januari 2017

BAB II

PENGATURAN EFEK BERSIFAT UTANG DI INDONESIA

A. Regulator yang Mengatur Efek Bersifat Utang di Indonesia

Secara umum terdapat tiga lembaga yang memiliki kewenangan mengatur dan mengawasi Efek bersifat utang di Indonesia. Ketiga lembaga tersebut adalah OJK, Bank Indonesia (BI) dan Kementerian Keuangan Republik Indonesia. Adapun kewenangan ketiga lembaga tersebut diuraikan sebagai berikut:

1. Otoritas Jasa Keuangan

Berdasarkan Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan (UU OJK) dan UU PM diatur bahwa:

a. UU OJK

1) Pasal 1 angka 6

“Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek sebagaimana dimaksud dalam undang-undang mengenai pasar modal.”

2) Pasal 6

“OJK melaksanakan tugas pengaturan dan pengawasan terhadap:

a. kegiatan jasa keuangan di sektor Perbankan;

b. kegiatan jasa keuangan di sektor Pasar Modal; dan

c. *kegiatan jasa keuangan di sektor Perasuransian, Dana Pensiun, Lembaga Pembiayaan, dan Lembaga Jasa Keuangan Lainnya.*”

b. UU PM

1) Pasal 1 angka 5

“Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit Penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas Efek, dan setiap derivatif dari Efek.”

2) Pasal 1 angka 6

“Emiten merupakan Pihak yang melakukan Penawaran Umum.”

3) Pasal 1 angka 15

“Penawaran Umum merupakan kegiatan penawaran Efek yang dilakukan Emiten untuk menjual Efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang-undang ini dan peraturan pelaksanaannya.”

4) Pasal 1 angka 23

“Pihak adalah orang perseorangan, perusahaan, usaha bersama, asosiasi, atau kelompok yang terorganisasi.”

5) Pasal 70 ayat (1) dan ayat (2)

“(1) Yang dapat melakukan Penawaran Umum hanyalah Emiten yang telah menyampaikan Pernyataan Pendaftaran kepada Bapepam untuk menawarkan atau menjual Efek kepada masyarakat dan Pernyataan Pendaftaran tersebut telah efektif.

(2) Ketentuan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) tidak berlaku bagi Pihak yang melakukan:

- a. *penawaran Efek yang bersifat utang yang jatuh temponya tidak lebih dari satu tahun;*
- b. *penerbitan sertifikat deposito;*
- c. *penerbitan polis asuransi;*
- d. *penawaran Efek yang diterbitkan dan dijamin Pemerintah Indonesia; atau*
- e. *penawaran Efek lain yang ditetapkan oleh Bapepam.”*

Penjelasan Pasal 70

“Ayat (1)

Kegiatan Penawaran Umum merupakan salah satu cara untuk menghimpun dana masyarakat. Untuk itu, kepentingan masyarakat yang akan menanamkan dananya pada Efek perlu mendapatkan perlindungan. Oleh karena itu, setiap Pihak yang bermaksud menghimpun dana melalui Penawaran Umum diwajibkan terlebih dahulu menyampaikan Pernyataan Pendaftaran kepada Bapepam dan Penawaran Umum tersebut baru dapat dilakukan setelah Pernyataan Pendaftaran dimaksud efektif.

Ayat (2)

Pengecualian pelaksanaan ketentuan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) diperlukan mengingat pembinaan, pengaturan, dan pengawasan Efek dimaksud dalam huruf a, huruf b, dan huruf c ayat ini dilaksanakan oleh instansi lain. Khusus untuk penawaran Efek yang diterbitkan atau dijamin oleh Pemerintah Indonesia, ketentuan ayat (1) juga tidak berlaku mengingat Pemerintah sebagai Pihak yang menerbitkan atau menjamin Efek dimaksud memiliki kemampuan untuk memenuhi segala kewajiban dalam

penerbitan Efek tersebut. Sedangkan pengecualian terhadap Efek lain yang ditetapkan oleh Bapepam dimaksudkan untuk mengantisipasi kemungkinan adanya penerbitan Efek yang oleh karena satu dan lain hal harus dikecualikan dari kewajiban sebagaimana dimaksud dalam ayat (1).”

Berdasarkan Undang-Undang tersebut, OJK memiliki kewenangan pengaturan dan pengawasan atas Efek bersifat utang yang dimulai sejak kegiatan Penawaran Umum dan perdagangan Efek serta pihak yang menerbitkan Efek bersifat utang maupun lembaga dan profesi yang berkaitan dengan penerbitan Efek bersifat utang.

Pihak yang melakukan Penawaran Umum wajib menyampaikan Pernyataan Pendaftaran kepada OJK, namun ketentuan tersebut tidak berlaku bagi Pihak yang melakukan penawaran Efek yang bersifat utang yang jatuh temponya tidak lebih dari satu tahun, dan penawaran Efek yang diterbitkan dan dijamin Pemerintah Indonesia.

2. Kementerian Keuangan

Kementerian Keuangan mempunyai tugas menyelenggarakan urusan pemerintahan di bidang keuangan negara untuk membantu Presiden dalam menyelenggarakan pemerintahan negara.

Dalam melaksanakan tugas tersebut, Kementerian Keuangan menyelenggarakan fungsi sebagai berikut:⁵

- a. perumusan, penetapan, dan pelaksanaan kebijakan di bidang penganggaran, pajak, kepabeanan dan cukai, perbendaharaan, kekayaan negara, perimbangan keuangan, dan pengelolaan pembiayaan dan risiko;

⁵ Pasal 5 Peraturan Presiden Nomor 28 Tahun 2015

- b. perumusan, penetapan, dan pemberian rekomendasi kebijakan fiskal dan sektor keuangan;
- c. koordinasi pelaksanaan tugas, pembinaan, dan pemberian dukungan administrasi kepada seluruh unsur organisasi di lingkungan Kementerian Keuangan;
- d. pengelolaan barang milik/kekayaan negara yang menjadi tanggung jawab Kementerian Keuangan;
- e. pengawasan atas pelaksanaan tugas di lingkungan Kementerian Keuangan;
- f. pelaksanaan bimbingan teknis dan supervisi atas pelaksanaan urusan Kementerian Keuangan di daerah;
- g. pelaksanaan kegiatan teknis dari pusat sampai ke daerah;
- h. pelaksanaan pendidikan, pelatihan, dan sertifikasi kompetensi di bidang keuangan negara; dan
- i. pelaksanaan dukungan yang bersifat substantif kepada seluruh unsur organisasi di lingkungan Kementerian Keuangan.

Terkait dengan Efek bersifat utang, Kementerian Keuangan memiliki peranan yang signifikan dalam penerbitan Surat Utang Negara (SUN). SUN adalah surat berharga yang berupa surat pengakuan utang dalam mata uang rupiah maupun valuta asing yang dijamin pembayaran bunga dan pokoknya oleh Negara Republik Indonesia, sesuai dengan masa berlakunya⁶. Adapun pengaturan mengenai SUN diatur dalam Undang-Undang Nomor 24 Tahun 2002 tentang Surat Utang Negara (UU SUN).

SUN diterbitkan dalam bentuk warkat atau tanpa warkat dan diterbitkan dalam bentuk yang diperdagangkan atau dalam bentuk

⁶ Pasal 1 angka 1 UU No. 24 Tahun 2002 tentang Surat Utang Negara.

yang tidak diperdagangkan di Pasar Sekunder⁷. SUN yang diperdagangkan adalah SUN yang diperjualbelikan di Pasar Sekunder, baik di dalam maupun di luar negeri. Perdagangan dapat dilakukan melalui bursa dan/atau di luar bursa (*over the counter*). SUN yang tidak diperdagangkan adalah SUN yang tidak diperjualbelikan di Pasar Sekunder dan biasanya diterbitkan secara khusus untuk pemodal institusi tertentu, baik domestik maupun asing yang berminat untuk memiliki SUN sesuai dengan kebutuhan spesifik dari portofolio investasinya.

3. Bank Indonesia

Tujuan BI sebagai bank sentral adalah untuk mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah baik kestabilan nilai mata uang terhadap barang dan jasa maupun kestabilan terhadap mata uang negara lain. Untuk mencapai tujuan tersebut BI didukung oleh tiga pilar sebagai bidang tugasnya, yaitu:⁸

a. Menetapkan dan Melaksanakan Kebijakan Moneter

Arah kebijakan didasarkan pada sasaran laju inflasi yang ingin dicapai dengan memperhatikan berbagai sasaran ekonomi makro lainnya, baik dalam jangka pendek, menengah, maupun panjang. Implementasi kebijakan moneter dilakukan dengan menetapkan suku bunga (BI Rate). Perkembangan indikator tersebut dikendalikan melalui piranti moneter tidak langsung, yaitu menggunakan operasi pasar terbuka, penentuan tingkat diskonto, dan penetapan cadangan wajib minimum bagi perbankan.

b. Mengatur dan Menjaga Kelancaran Sistem Pembayaran

⁷ Pasal 2 UU No. 24 Tahun 2002 tentang Surat Utang Negara.

⁸ Pasal 8 UU No 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia

Dalam bidang sistem pembayaran Bank Indonesia merupakan satu-satunya lembaga yang berwenang untuk mengeluarkan dan mengedarkan uang rupiah serta mencabut, menarik dan memusnahkan uang dari peredaran. Disisi lain dalam rangka mengatur dan menjaga kelancaran sistem pembayaran Bank Indonesia berwenang melaksanakan, memberi persetujuan dan perizinan atas penyelenggaraan jasa sistem pembayaran seperti sistem transfer dana baik yang bersifat real time, sistem kliring maupun sistem pembayaran lainnya misalnya sistem pembayaran berbasis kartu.

Pasal 12 ayat (1) Undang-Undang Nomor 24 Tahun 2002 Tentang Surat Utang Negara (UU SUN) menyebutkan bahwa:

“Kegiatan penatausahaan yang mencakup pencatatan kepemilikan, kliring dan setelmen, serta agen pembayar bunga dan pokok Surat Utang Negara dilaksanakan oleh Bank Indonesia.”

Selanjutnya, berdasarkan Pasal 13 UU SUN, antara lain mengatur bahwa:

“(1) Menteri menunjuk Bank Indonesia sebagai agen untuk melaksanakan lelang Surat Perbendaharaan Negara di Pasar Perdana.

(2) Menteri dapat menunjuk Bank Indonesia sebagai agen untuk melaksanakan lelang Obligasi Negara di Pasar Perdana.”

Selain itu, pada Pasal 14 UU SUN menyebutkan bahwa:

“Menteri dapat menunjuk Bank Indonesia dan/atau pihak lain sebagai agen untuk melaksanakan pembelian dan penjualan Surat Utang Negara di Pasar Sekunder.”

Pasal 21 Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 Tentang Surat Berharga Syariah Negara menyebutkan bahwa:

- “(1) Dalam hal SBSN diterbitkan di dalam negeri, Menteri menunjuk Bank Indonesia sebagai agen penata usaha untuk melaksanakan kegiatan penatausahaan yang mencakup antara lain kegiatan pencatatan kepemilikan, kliring, dan setelmen SBSN, baik dalam hal SBSN diterbitkan secara langsung oleh Pemerintah maupun yang diterbitkan melalui Perusahaan Penerbit SBSN.*
- (2) Menteri dapat meminta Bank Indonesia untuk menunjuk pihak lain sebagai agen penata usaha untuk melaksanakan kegiatan penatausahaan sebagaimana dimaksud pada ayat (1).*
- (3) Dalam hal SBSN diterbitkan di luar negeri, Menteri menunjuk Bank Indonesia atau pihak lain sebagai agen penata usaha untuk melaksanakan kegiatan penatausahaan sebagaimana dimaksud pada ayat (1).*
- (4) Dalam menyelenggarakan kegiatan penatausahaan sebagaimana dimaksud pada ayat (1), Bank Indonesia atau pihak lain yang ditunjuk wajib membuat laporan pertanggungjawaban kepada Pemerintah”.*

Berdasarkan Pasal 21 Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 Tentang Surat Berharga Syariah Negara menyebutkan bahwa:

- (1) “Menteri menunjuk Bank Indonesia atau pihak lain sebagai agen pembayar, baik dalam hal SBSN diterbitkan secara langsung oleh Pemerintah maupun yang diterbitkan melalui Perusahaan Penerbit SBSN.*
- (2) Menteri dapat menunjuk pihak lain sebagai agen pembayar sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dengan terlebih dahulu berkoordinasi dengan Bank Indonesia.*
- (3) Kegiatan agen pembayar sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dan ayat (2), antara lain, meliputi: a. menerima Imbalan dan/atau Nilai Nominal SBSN dari pemerintah; dan b.*

membayarkan Imbalan dan/atau Nilai Nominal SBSN sebagaimana dimaksud pada huruf a kepada pemegang SBSN.

Pasal 21 Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 Tentang Surat Berharga Syariah Negara menyebutkan bahwa Menteri dapat menunjuk Bank Indonesia sebagai agen lelang SBSN, baik yang diterbitkan secara langsung oleh Pemerintah maupun melalui Perusahaan Penerbit SBSN.

B. Peraturan Perundang-Undangan Terkait Efek Bersifat Utang Di Indonesia

1. Peraturan Perundang-Undangan Di Otoritas Jasa Keuangan Terkait Dengan Obligasi

Kegiatan Penawaran Umum atas obligasi daerah, obligasi korporasi, dan Efek yang bersifat utang yang jatuh temponya lebih dari satu tahun dan kegiatan perdagangan SUN, SBSN, obligasi daerah, obligasi korporasi, dan Efek yang bersifat utang yang jatuh temponya lebih dari satu tahun diatur dan diawasi oleh OJK. Penawaran Umum merupakan kegiatan penawaran Efek yang dilakukan Emiten untuk menjual Efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam UU PM dan peraturan pelaksanaannya. Sedangkan kegiatan perdagangan Efek merupakan kegiatan yang meliputi kegiatan penawaran, pembelian, dan atau penjualan Efek yang terjadi dalam rangka Penawaran Umum, atau terjadi di Bursa Efek, maupun kegiatan penawaran, pembelian dan atau penjualan Efek di luar Bursa Efek atas Efek Emiten atau Perusahaan Publik. Sebagaimana diatur dalam Pasal 1 angka 5 UU PM diatur bahwa *“Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit Penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas Efek, dan setiap derivatif dari Efek.”* Meskipun Efek terdiri dari berbagai jenis sebagaimana didefinisikan dalam UU PM,

namun kajian ini akan memfokuskan pada Efek dengan jenis obligasi.

Dalam mekanisme Penawaran Umum, obligasi daerah dan obligasi korporasi memiliki tata cara pendaftaran dalam rangka Penawaran Umum yang sama. Namun demikian, dokumen pernyataan pendaftaran dalam rangka Penawaran Umum seperti bentuk dan isi prospektus ringkas, bentuk dan isi pernyataan pendaftaran, dan bentuk dan isi prospektus antara obligasi daerah dan obligasi korporasi memiliki perbedaan.

Berdasarkan Pasal 1 angka 18 UU PM bahwa Perantara Pedagang Efek (PPE) merupakan Pihak yang melakukan kegiatan usaha jual beli Efek untuk kepentingan sendiri maupun pihak lain. Perusahaan Efek merupakan perseroan yang telah mendapatkan izin dari OJK (d.h. Bapepam dan LK) untuk melakukan kegiatan usaha antara lain sebagai PPE. Sebagaimana diatur dalam Pasal 1 angka 5 UU PM bahwa surat pengakuan utang, obligasi, dan tanda bukti utang merupakan jenis Efek. Kegiatan perdagangan obligasi dapat dilakukan di Bursa maupun di luar Bursa, dimana apabila perdagangan dilakukan di Bursa Efek maka mekanisme perdagangan obligasi mengikuti ketentuan di Bursa Efek.

Bursa Efek merupakan perseroan yang telah mendapatkan izin dari OJK (d.h. Bapepam dan LK) untuk menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan/atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek Pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan diantara mereka. Bursa Efek diberikan kewenangan oleh OJK (d.h. Bapepam dan LK) untuk membuat ketentuan yang mengatur mengenai keanggotaan, pencatatan, perdagangan, kesepadanan Efek, kliring dan penyelesaian Transaksi Bursa, dan hal-hal lain yang berkaitan dengan kegiatan Bursa Efek. Namun Demikian, ketentuan yang dibuat oleh Bursa Efek dimaksud wajib memperoleh persetujuan OJK terlebih dahulu

sebelum diterbitkan. Sehingga untuk mekanisme perdagangan Efek di Bursa Efek diatur oleh ketentuan Bursa Efek.

Adapun peraturan perundang-undangan di Otoritas Jasa Keuangan terkait dengan dengan Penawaran Umum obligasi korporasi dan obligasi daerah sebagai berikut:

- a. Peraturan terkait Penawaran Umum Obligasi Korporasi
 - 1) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.
 - 2) Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.1 tentang Ketentuan Umum Pengajuan Pernyataan Pendaftaran Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor Kep-690/BL/2011 tanggal 30 Desember 2011 (Peraturan Nomor IX.A.1).
 - 3) Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.2 tentang Tata Cara Pendaftaran Dalam Rangka Penawaran Umum Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor Kep-122/BL/2009 tanggal 29 Mei 2009 (Peraturan Nomor IX.A.2).
 - 4) Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.7 tentang Pemesanan dan Penjatahan Efek Dalam Penawaran Umum Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor Kep-691/BL/2009 tanggal 30 Desember 2011 (Peraturan Nomor IX.A.7)
 - 5) Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.C.1 tentang Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Pernyataan Pendaftaran Dalam Rangka Penawaran Umum Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor Kep-42/PM/2000 tanggal 27 Oktober 2000 tentang Perubahan Peraturan Nomor IX.C.1 (Peraturan Nomor IX.C.1).

- 6) Peraturan Bapepam Nomor IX.C.2 tentang Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Prospektus dan Prospektus Ringkas Dalam Rangka Penawaran Umum Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor Kep-51/PM/1996 tanggal 17 Januari 1996 (Peraturan Nomor IX.C.2).
 - 7) Peraturan Bapepam Nomor IX.C.3 tentang Pedoman mengenai Bentuk dan Isi Prospektus Ringkas Dalam Rangka Penawaran Umum Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor Kep-43/PM/2000 tanggal 27 Oktober 2000 tentang Perubahan Peraturan Nomor IX.C.3 (Peraturan Nomor IX.C.3).
 - 8) Peraturan Bapepam Nomor IX.C.7 tentang Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Pernyataan Pendaftaran Dalam Rangka Penawaran Umum Oleh Perusahaan Menengah atau Kecil Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor Kep-11/PM/1997 tanggal 30 April 1997 tentang Perubahan Peraturan Nomor IX.C.7 (Peraturan Nomor IX.C.7).
 - 9) Peraturan Bapepam Nomor IX.C.8 tentang Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Prospektus Dalam Rangka Penawaran Umum Oleh Perusahaan Menengah atau Kecil Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor Kep-56/PM/1996 tanggal 17 Januari 1996 (Peraturan Nomor IX.C.8).
- b. Peraturan terkait Penawaran Umum Obligasi Daerah
- 1) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.
 - 2) Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.1 tentang Ketentuan Umum Pengajuan Pernyataan Pendaftaran Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal

dan Lembaga Keuangan Nomor Kep-690/BL/2011 tanggal 30 Desember 2011 (Peraturan Nomor IX.A.1).

- 3) Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.2 tentang Tata Cara Pendaftaran Dalam Rangka Penawaran Umum Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor Kep-122/BL/2009 tanggal 29 Mei 2009 (Peraturan Nomor IX.A.2).
- 4) Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.7 tentang Pemesanan dan Penjatahan Efek Dalam Penawaran Umum Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor Kep-691/BL/2009 tanggal 30 Desember 2011 (Peraturan Nomor IX.A.7)
- 5) Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.C.13 tentang Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Pernyataan Pendaftaran Dalam Rangka Penawaran Umum Obligasi Daerah Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan lembaga keuangan Nomor Kep-692/BL/2011 tanggal 30 Desember 2011 (Peraturan Nomor IX.C.13).
- 6) Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.C.13 tentang Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Prospektus Dalam Rangka Penawaran Umum Obligasi Daerah Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor Kep- 67/BL/2007 tanggal 13 April 2007 (Peraturan Nomor IX.C.13).
- 7) Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.C.14 tentang Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Prospektus Ringkas Dalam Rangka Penawaran Umum Obligasi Daerah Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor Kep- 68/BL/2007 tanggal 13 April 2007 (Peraturan Nomor IX.C.14).

c. Peraturan terkait Perdagangan Obligasi

Berdasarkan Pasal 1 angka 5 UU PM bahwa surat pengakuan utang, obligasi, dan tanda bukti utang merupakan jenis Efek. Bahwa Transaksi Efek dapat dilakukan di Bursa maupun di Luar Bursa. Adapun jenis transaksi Efek yaitu:

1) Transaksi Bursa

Berdasarkan angka 1 huruf c Peraturan Nomor III.A.10 diatur bahwa *“Transaksi Bursa adalah kontrak yang dibuat oleh Anggota Bursa Efek sesuai dengan persyaratan yang ditentukan oleh Bursa Efek mengenai jual beli Efek, pinjam-meminjam Efek, atau kontrak lain mengenai Efek atau harga Efek.”*

Anggota Bursa merupakan Perantara Pedagang Efek yang telah memperoleh izin dari Bapepam dan mempunyai hak untuk mempergunakan sistem dan/atau sarana Bursa Efek sesuai dengan peraturan Bursa Efek. Meskipun Bursa Efek di berikan kewenangan oleh OJK untuk membuat ketentuan atas transaksi yang terjadi di Bursa Efek, namun berdasarkan angka 2 Peraturan Nomor III.A.10 huruf a dan huruf b diatur bahwa:

1. *“Transaksi Bursa*

- a. *Bursa Efek dilarang membuat peraturan yang melarang atau menghalangi Emiten atau Biro Administrasi Efek untuk mendaftar Efek yang diperoleh melalui Transaksi di Luar Bursa, atau mensyaratkan bahwa pemindahan Efek harus didasarkan pada Transaksi Bursa, akan tetapi Bursa Efek dapat melarang anggotanya untuk melaksanakan transaksi di luar Bursa atas Efek yang tercatat di Bursa Efek.*

b. Bursa Efek dilarang membuat peraturan yang melarang atau menghalangi Perusahaan Efek, Emiten, Biro Administrasi Efek, atau Pihak lain untuk:

- 1) memindahkan Efek dari rekening Efek yang satu ke rekening Efek yang lain pada atau antar Bank Kustodian atau Perusahaan Efek;
- 2) memindahkan Efek ke dalam atau keluar Penitipan Kolektif;
- 3) mengalihkan Efek menjadi atas nama Perusahaan Efek atau Lembaga Kliring dan Penjaminan untuk digunakan sebagai jaminan; dan
- 4) mengalihkan Efek dalam rangka pinjam-meminjam Efek, hibah, warisan, atau putusan pengadilan.”

2) Transaksi di Luar Bursa

Berdasarkan angka 1 huruf d Peraturan Nomor III.A.10 diatur bahwa “*Transaksi di Luar Bursa adalah transaksi antar Perusahaan Efek atau antara Perusahaan Efek dengan Pihak lain yang tidak diatur oleh Bursa Efek, dan transaksi antar Pihak yang bukan Perusahaan Efek.*”

Saat ini belum ada peraturan khusus yang mengatur tentang mekanisme Transaksi di Luar Bursa, namun demikian bagi Perusahaan Efek yang melakukan Transaksi Efek di Luar Bursa wajib:

- a) mencatat transaksi efek tersebut pada tanggal transaksi tersebut mulai mengikat;

- b) mencatat dalam rekening gagal terima atau gagal serah atas Efek untuk setiap keterlambatan penyelesaian transaksi tersebut pada tanggal yang ditentukan; dan
- c) mengirim konfirmasi atas transaksi di luar bursa kepada Perusahaan Efek lain atau pihak lain yang menjadi pihak dalam transaksi di luar bursa pada tanggal transaksi tersebut dilaksanakan.

3) Transaksi Nasabah Pemilik Rekening

Berdasarkan angka 1 huruf e Peraturan Nomor III.A.10 diatur bahwa *“Transaksi Nasabah Pemilik Rekening adalah transaksi Efek yang dilaksanakan oleh Perusahaan Efek untuk kepentingan rekening nasabahnya sesuai dengan kontrak antara Perusahaan Efek dengan nasabah tersebut, yang dibuat sesuai dengan angka 5 Peraturan Nomor V.D.3 dan angka 4 Peraturan Nomor V.D.6.”*

Transaksi Nasabah Pemilik Rekening antara lain meliputi pesanan jual beli, pesanan pinjam meminjam, penerimaan hak-hak pemegang rekening atas Efek, serta hal-hal lain yang berhubungan dengan rekening Efek nasabah tersebut. Transaksi Nasabah Pemilik Rekening, nasabah tersebut hanya terikat kepada Perusahaan Efek yang melaksanakan Transaksi Bursa atau Transaksi di Luar Bursa dan tidak terikat kepada Pihak lain termasuk Perusahaan Efek lain atau Lembaga Kliring dan Penjaminan yang menjadi Pihak atau terkait dalam Transaksi Bursa atau Transaksi di Luar Bursa tersebut.

4) Transaksi Nasabah Umum

Berdasarkan angka 1 huruf f Peraturan Nomor III.A.10 diatur bahwa *“Transaksi Nasabah Umum adalah transaksi melalui pemesanan Efek dalam Penawaran Umum oleh*

pemodal yang tidak mempunyai rekening Efek pada Perusahaan Efek sebagaimana dimaksud dalam angka 5 huruf a butir 3) Peraturan Nomor V.D.3.” Sehingga ketentuan Transaksi Nasabah Umum mengikuti prosedur yang ditetapkan dalam Prospektus. Jika dalam Penawaran Umum terjadi kelebihan permintaan Efek, Perusahaan Efek harus memprioritaskan pesanan melalui rekening Efek, kecuali dalam hal rekening Efek dimiliki oleh Pihak terafiliasi sebagaimana dimaksud dalam angka 5 huruf c Peraturan Nomor IX.A.7.

5) Transaksi Nasabah Kelembagaan.

Berdasarkan angka 1 huruf f Peraturan Nomor III.A.10 diatur bahwa *“Transaksi Nasabah Kelembagaan adalah transaksi Efek antara Perusahaan Efek dengan nasabah kelembagaan tertentu yang didasarkan pada perjanjian antara Perusahaan Efek dengan nasabah kelembagaan tersebut seperti perusahaan asuransi, Reksa Dana, bank atau lembaga keuangan lainnya yang tidak mempunyai rekening Efek pada Perusahaan Efek tersebut, sebagaimana dimaksud dalam angka 5 huruf a butir 3) Peraturan Nomor V.D.3.”*

Transaksi Nasabah Kelembagaan dilaksanakan sesuai dengan persyaratan yang ditentukan dalam perjanjian antara Perusahaan Efek dan nasabah kelembagaan. Penyelesaian Transaksi Nasabah Kelembagaan dapat dilakukan dengan cara penyerahan uang dan Efek pada saat yang bersamaan, atau dengan cara lain, sesuai dengan perjanjian yang dibuat oleh para Pihak.

Perusahaan Efek yang melaksanakan Transaksi Kelembagaan diwajibkan:

- a) mencatat setiap Transaksi Nasabah Kelembagaan pada tanggal transaksi tersebut mulai mengikat.
- b) mencatat dalam rekening Gagal Terima atau Gagal Serah atas Efek untuk setiap keterlambatan penyelesaian Transaksi Nasabah Kelembagaan pada tanggal yang ditentukan untuk penyelesaian transaksi tersebut.
- c) mengirim konfirmasi kepada nasabah kelembagaan yang menjadi Pihak dalam Transaksi Nasabah Kelembagaan.

Meskipun Bursa Efek diberikan kewenangan oleh OJK untuk membuat ketentuan atas transaksi yang terjadi di Bursa Efek dan belum ada peraturan khusus yang mengatur tentang mekanisme Transaksi di Luar Bursa, namun setiap Transaksi Efek bersifat Utang dan Sukuk yang telah dijual melalui Penawaran Umum, Surat Berharga Negara, dan Efek lain yang ditetapkan oleh Ketua OJK d.h Bapepam dan LK untuk dilaporkan, yang diperdagangkan di pasar sekunder wajib dilaporkan kepada OJK. Adapun jenis Transaksi Efek yang wajib dilaporkan kepada OJK berdasarkan angka 3 Peraturan X.M.3 yaitu:

- 1) jual beli putus (*outright*)
- 2) hibah;
- 3) warisan;
- 4) tukar menukar;
- 5) pengalihan karena penetapan pengadilan;
- 6) Pengalihan karena penggabungan, peleburan, atau pengambilalihan;
- 7) pinjam meminjam;

- 8) transaksi jual dengan janji beli kembali pada waktu dan harga yang telah ditetapkan (repurchase agreement/repo);
- 9) pemindahbukuan Efek yang dilakukan oleh Pihak dengan identitas yang sama;
- 10) pembelian kembali (buy back);
- 11) peralihan Efek dalam rangka penciptaan dan pembelian kembali (pelunasan) Unit Penyertaan Reksa Dana yang diperdagangkan di Bursa Efek;
- 12) konversi menjadi Efek lain;
- 13) penjaminan Efek selain dalam rangka Penjaminan Penyelesaian Transaksi Bursa yang ditempatkan pada Lembaga Kliring dan Penjaminan; dan
- 14) jenis transaksi lain yang ditetapkan oleh Ketua Bapepam dan LK.

Berdasarkan angka 5 Peraturan X.M.3 bahwa Setiap Pihak yang melakukan Transaksi Efek sebagaimana dimaksud dalam ketentuan angka 3 Peraturan X.M.3 diwajibkan menyampaikan laporan atas setiap Transaksi Efek yang dilakukannya kepada OJK melalui Penerima Laporan Transaksi Efek, dengan ketentuan sebagai berikut:

- 1) Dalam hal Transaksi Efek dilakukan di Bursa Efek, maka pelaporan atas Transaksi Efek tersebut otomatis telah dilakukan oleh Bursa Efek.
- 2) Dalam hal Transaksi Efek dilakukan di luar Bursa Efek dan Transaksi Efek tersebut dilakukan oleh atau melalui Partisipan, maka pelaporan atas Transaksi Efek tersebut otomatis dilakukan oleh Partisipan.
- 3) Dalam hal Transaksi Efek dilakukan di luar Bursa Efek, dan Transaksi Efek tersebut dilakukan tidak melalui Partisipan

namun penyelesaiannya dilakukan melalui Partisipan, maka pelaporannya otomatis dilakukan oleh Partisipan yang menyelesaikan Transaksi Efek dimaksud.

- 4) Dalam hal Transaksi Efek dilakukan di luar Bursa Efek, dan Transaksi Efek serta penyelesaiannya dilakukan tidak melalui Partisipan, maka pelaporan atas Transaksi Efek tersebut wajib dilakukan melalui Partisipan yang ditunjuk oleh Pihak yang melakukan Transaksi Efek dimaksud.
 - 5) Dalam hal Transaksi Efek dilakukan dengan Pemerintah atau Bank Indonesia di luar Bursa Efek, maka pelaporan atas Transaksi Efek tersebut wajib dilakukan oleh lawan transaksi melalui Partisipan sesuai dengan mekanisme sebagaimana dimaksud dalam angka 2, angka 3, atau angka 4.
 - 6) Dalam hal Transaksi Efek adalah konversi menjadi Efek lain sebagaimana dimaksud dalam angka 3 huruf 1, maka pelaporan atas Transaksi Efek tersebut wajib dilakukan oleh Pihak yang mengkonversi menjadi Efek lain tersebut melalui Partisipan sesuai dengan mekanisme sebagaimana dimaksud dalam huruf b, huruf c, atau huruf d.
- d. Peraturan *Self Regulatory Organization* (SRO) Terkait Dengan Obligasi

Self Regulatory Organization atau SRO adalah organisasi yang melaksanakan tingkat tertentu dari kewenangan penerapan aturan (regulator) atas suatu industri atau profesi.⁹

Adapun peraturan Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, dan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian

⁹ Id.m.wikipedia.org

yang terkait dengan perdagangan obligasi dan Efek bersifat utang sebagai berikut:

a. Bursa Efek

- 1) Peraturan PT Bursa Efek Surabaya Nomor I.A.2 tentang Pencatatan Awal Efek Lampiran Keputusan Direksi PT Bursa Efek Surabaya Nomor SK-019/LGL/BES/XI/2004 tanggal 25 Nopember 2004 (Peraturan Nomor I.A.2)
- 2) Peraturan PT Bursa Efek Surabaya Nomor I.A.6 tentang Sanksi Lampiran Keputusan Direksi PT Bursa Efek Surabaya Nomor SK-022/LGL/BES/XI/2004 tanggal 25 Nopember 2004.
- 3) Peraturan PT Bursa Efek Surabaya Nomor II.F tentang Perdagangan Efek Bersifat Utang Nomor II.F tentang Ketentuan Umum Perdagangan Efek Bersifat Utang di Bursa Lampiran Keputusan Direksi PT Bursa Efek Surabaya Nomor Kep SK-007/LGL/BES/VIII/2006 tanggal 09 Agustus 2006 (Peraturan Bursa Nomor II.F)
- 4) Peraturan PT Bursa Efek Surabaya Nomor II.F.3 tentang Kliring, Penjaminan Dan Penyelesaian Transaksi Efek Bersifat Utang Lampiran Keputusan Direksi PT Bursa Efek Surabaya Nomor SK-010/LGL/BES/VIII/2006 Tanggal 09 Agustus 2006 (Peraturan Bursa Nomor II.F.3).
- 5) Peraturan PT Bursa Efek Surabaya Nomor II.F.2 tentang Komisi dan Biaya Transaksi Efek Bersifat Utang Lampiran Keputusan Direksi PT Bursa Efek Surabaya Nomor SK-009/LGL/BES/VIII/2006 tanggal 09 Agustus 2006

b. Lembaga Kliring dan Penjaminan

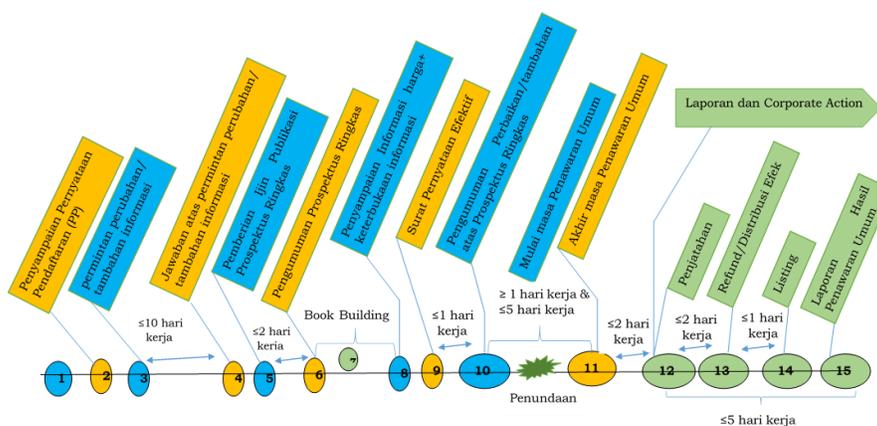
Keputusan Direksi PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia Nomor V-1 tentang: Kliring dan Penjaminan Penyelesaian Transaksi Efek Bersifat Utang Lampiran Keputusan Direksi PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia Kep-004/DIR/KPEI/0806 tanggal 9 Agustus 2006 (Peraturan Nomor V-1)

c. Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian

Peraturan PT Kustodian Sentral Efek Indonesia tentang Jasa Kustodian Sentral Lampiran Keputusan Direksi PT Kustodian Sentral Efek Indonesia Nomor KEP-0013/DIR/KSEI/0612 tanggal 15 Juni 2012.

Berikut ini merupakan penjelasan atas mekanisme Penawaran Umum obligasi korporasi dan obligasi daerah dan penjelasan atas mekanisme perdagangan Surat utang berdasarkan peraturan perundang-undangan, sebagai berikut:

1) Mekanisme Penawaran Umum Obligasi Korporasi



Gambar 1 Mekanisme Penawaran Umum atas Obligasi Korporasi

Penjelasan:

a) Angka 1 yaitu Persiapan Internal Perusahaan

Adapun persiapan internal perusahaan dalam rangka penawaran umum antara lain:

- (1) Penunjukan Penjamin Emisi Efek (*Underwriter*) jika ada

Berdasarkan Penjelasan Pasal 39 dan Pasal 40 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UU PM) bahwa Emiten dapat menerbitkan Efek tanpa menggunakan jasa Penjamin Emisi Efek (PEE). Apabila Emiten tidak menggunakan jasa PEE maka penetapan harga dilaksanakan oleh Emiten yang bersangkutan. Penggunaan jasa PEE ditujukan untuk membantu Emiten memasarkan dan/atau menjual Efek yang ditawarkan sehingga ada kepastian perolehan dana hasil penjualan Efek dimaksud. Sedangkan keputusan untuk melakukan investasi terhadap Efek yang ditawarkan sepenuhnya berada di tangan pemodal.

Penggunaan jasa PEE dalam Penawaran Umum berdasarkan kontrak antara PEE dan Emiten. Kontrak penjaminan emisi Efek dapat berbentuk kesanggupan penuh (*full commitment*) atau kesanggupan terbaik (*best effort*). Dengan kesanggupan penuh, Penjamin Emisi Efek bertanggung jawab mengambil sisa Efek yang tidak terjual, sedangkan dengan kesanggupan terbaik, Penjamin Emisi Efek tidak bertanggung jawab terhadap sisa Efek yang tidak terjual, tetapi berusaha dengan sebaik-baiknya untuk menjualkan Efek Emiten.

- (2) Kerja sama dengan profesi penunjang yaitu akuntan, notaris, konsultan hukum, dan penilai.

Dalam penjelasan Pasal 64 ayat (1) diatur bahwa:

Pasal 64

“Ayat (1)

Huruf a

Akuntan adalah Akuntan yang telah memperoleh izin dari Menteri dan terdaftar di Bapepam.

Huruf b

Konsultan Hukum adalah ahli hukum yang memberikan pendapat hukum kepada Pihak lain dan terdaftar di Bapepam.

Huruf c

Penilai adalah Pihak yang memberikan penilaian atas asset perusahaan dan terdaftar di Bapepam.

Huruf d

Notaris adalah pejabat umum yang berwenang membuat akta otentik dan terdaftar di Bapepam.”

Dalam melakukan Penawaran Umum akuntan, notaris, konsultan hukum, dan penilai berfungsi:

- (a) Akuntan

Akuntan berfungsi untuk memeriksa laporan keuangan dan memberikan pendapat terhadap laporan keuangan Emiten. Bagi perusahaan yang akan melakukan penawaran pedana, perusahaan tersebut diharuskan untuk mendapatkan pendapat wajar tanpa pengecualian (*unqualified opinion*).

(b) Notaris

Notaris berfungsi untuk membuat akta otentik atas dokumen yang diperlukan dalam rangka Penawaran Umum, seperti anggaran dasar dan berita acara Rapat Umum Pemegang Saham.

(c) Konsultan Hukum

Konsultan Hukum berfungsi untuk membuat dan bertanggung jawab terhadap dokumen legal audit dan legal opinion dan memberikan nasihat (*advice*) hukum pada kliennya terkait dengan Penawaran Umum.

(d) Penilai

Penilai berfungsi untuk memberikan penilaian atas asset perusahaan yang akan melakukan Penawaran Umum.

(3) Kerja sama dengan lembaga penunjang yaitu Wali Amanat, Biro Administrasi Efek (BAE), Perneringkat Efek dan Kustodian.

Dalam UU PM diatur bahwa:

Pasal 1

“Dalam Undang-undang ini yang dimaksud dengan:

- 3. Biro Administrasi Efek adalah Pihak yang berdasarkan kontrak dengan Emiten melaksanakan pencatatan pemilikan Efek dan pembagian hak yang berkaitan dengan Efek.*
- 8. Kustodian adalah Pihak yang memberikan jasa penitipan Efek dan harta lain yang berkaitan dengan Efek serta jasa lain, termasuk menerima dividen, bunga, dan hak-hak lain, menyelesaikan*

transaksi Efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.

30. *Wali Amanat adalah Pihak yang mewakili kepentingan pemegang Efek yang bersifat utang.”*

Dalam melakukan Penawaran Umum Wali Amanat, Biro Administrasi Efek (BAE), Pemeringkat Efek dan Kustodian berfungsi:

- (a) BAE memiliki fungsi melaksanakan pencatatan pemilikan Efek dan pembagian hak yang berkaitan dengan Efek.
- (b) Kustodian memiliki fungsi sebagai penitipan Efek dan harta lain yang berkaitan dengan Efek serta jasa lain, termasuk menerima dividen, bunga, dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi Efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.
- (c) Wali Amanat berfungsi menilai kekayaan Emiten, menganalisis kemampuan Emiten, melakukan pengawasan dan perkembangan Emiten, memberi nasehat kepada para investor dalam hal yang berkaitan dengan Emiten, memonitor pembayaran bunga dan pokok obligasi, dan bertindak sebagai agen pembayaran.
- (d) Pemeringkat Efek merupakan perusahaan melakukan perangkaan atau peringkat atas Efek bersifat utang atau obligasi. Pemeringkat Efek membantu investor untuk mengetahui resiko atas suatu obligasi.

(4) Persiapan dokumen pernyataan pendaftaran.

Sebagaimana diatur dalam Peraturan Nomor IX.C.1 angka 2 bahwa dokumen Pernyataan Pendaftaran untuk Penawaran Umum paling kurang mencakup:

- (a) surat pengantar Pernyataan Pendaftaran;
- (b) Prospektus;
- (c) Propektus Ringkas yang akan digunakan dalam Penawaran Umum (jika dipersyaratkandalam Peraturan Nomor: IX.A.2);
- (d) Prospektus Awal yang akan digunakan dalam rangka Penawaran Awal (jika ada); dan
- (e) dokumen lain yang diwajibkan sebagai bagian dari Pernyataan Pendaftaran.

b) Angka 2 yaitu Penyampaian Dokumen Pernyataan Pendaftaran

Sebagaimana diatur dalam Peraturan Nomor IX.A.1 bahwa Emiten atau Perusahaan Publik diwajibkan menyampaikan Pernyataan Pendaftaran serta semua dokumen pendukungnya kepada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) secara lengkap dalam bentuk naskah cetak sebanyak 2 rangkap dan dokumen salinan elektronik, dimana paling sedikit satu naskah tercetak Pernyataan Pendaftaran dan dokumen pendukung lainnya harus memuat tanda tangan asli dari Pihak yang namanya disebut dalam Pernyataan Pendaftaran dan dibubuhi meterai yang cukup dan salinan elektronik, meskipun informasi tertentu seperti harga penawaran, tanggal Efektif dan/atau opsi tertentu belum dapat ditentukan. Pernyataan Pendaftaran wajib

dibuat di atas kertas berwarna terang yang berkualitas baik, dengan ukuran A4. Sedangkan tabel, grafik, laporan keuangan, dan dokumen lainnya dapat berukuran lebih besar, namun wajib dilipat sehingga menjadi berukuran A4. Untuk Prospektus dapat berukuran lebih kecil dari dokumen Pernyataan Pendaftaran lainnya apabila dikehendaki.

c) Angka 3 yaitu Permintaan Perubahan/Tambahan Informasi

Sebagaimana diatur dalam Peraturan Nomor IX.A.2 angka 3 huruf a dan huruf b bahwa OJK dapat meminta perubahan dan/atau tambahan informasi kepada Emiten untuk tujuan penelaahan atau pengungkapan keterbukaan kepada umum. Hal ini dimaksudkan agar Emiten dapat memenuhi kewajibannya dalam mengungkapkan semua fakta material tentang penawaran Efek yang bersangkutan dan keadaan keuangan serta kegiatan usaha Emiten.

d) Angka 4 yaitu Jawaban atas Permintaan Perubahan/Tambahan Informasi

Sebagaimana diatur dalam Peraturan Nomor IX.A.2 angka 3 huruf c, huruf d, dan huruf e bahwa Emiten diwajibkan menyampaikan perubahan dan/atau tambahan informasi atas Pernyataan Pendaftaran paling lambat 10 (sepuluh hari) sejak diterimanya permintaan data oleh OJK. Pernyataan Pendaftaran menjadi batal apabila dalam waktu paling lama 10 (sepuluh hari) hari kerja, Emiten tidak memberikan tanggapan.

Apabila dalam jangka waktu 45 (empat puluh lima hari) hari OJK tidak meminta Emiten untuk menyampaikan

perubahan dan tambahan informasi setelah penyampaian Pernyataan Pendaftaran atau perubahan dan tambahan informasi terakhir dari Pernyataan Pendaftaran yang telah dikirimkan kepada OJK, Pernyataan Pendaftaran dianggap telah disampaikan secara lengkap dan memenuhi persyaratan serta prosedur yang ditetapkan.

- e) Angka 5 yaitu Pemberian Ijin Publikasi Prospektus Ringkas

Emiten dapat mengumumkan Prospektus Ringkas yang merupakan bagian dari dokumen Pernyataan Pendaftaran setelah OJK menerbitkan pernyataan bahwa Emiten wajib mengumumkan Prospektus Ringkas.

- f) Angka 6 yaitu Pengumuman Prospektus Ringkas

Emiten diwajibkan mengumumkan Prospektus Ringkas dalam paling kurang satu surat kabar harian berbahasa Indonesia yang mempunyai peredaran nasional paling lambat 2 (dua) hari kerja setelah diterimanya pernyataan OJK terkait Pengumuman Prospektus Ringkas dan/atau Pelaksanaan Penawaran Awal. Pengumuman Prospektus Ringkas dimaksud tidak berlaku dalam hal penawaran umum dilakukan oleh Perusahaan Menengah atau Kecil atau ditujukan kepada pihak tertentu dan sifat penawarannya terbatas.

Untuk Emiten yang bukan merupakan Perusahaan Menengah atau Kecil dapat mengumumkan Prospektus dan/atau Prospektus Awal melalui media massa bersamaan dengan diumumkannya Prospektus Ringkas.

g) Angka 7 yaitu Penawaran Awal (*Bookbuilding*)

Bagi Emiten yang bukan merupakan Perusahaan Menengah atau Kecil dapat melaksanakan Penawaran Awal (*Bookbuilding*) bersamaan dengan diumumkannya Prospektus Ringkas.

Bagi Emiten yang merupakan Perusahaan Menengah atau Kecil dapat melaksanakan Penawaran Awal (*bookbuilding*) dan/atau menyebarkan informasi yang berkaitan dengan Penawaran Umum paling cepat bersamaan dengan diterimanya surat dari OJK terkait Pelaksanaan Penawaran Awal (*bookbuilding*) dan/atau Penyebaran Informasi yang Berkaitan dengan Penawaran Umum.

h) Angka 8 yaitu Penyampaian informasi harga dan keterbukaan

Emiten wajib mengkonfirmasi ada atau tidak adanya perubahan informasi atau telah menyampaikan informasi mengenai jumlah dan harga penawaran Efek, penjaminan emisi Efek, dan/atau tingkat suku bunga obligasi atau imbal hasil Sukuk. Konfirmasi disampaikan kepada OJK paling cepat 7 (tujuh) hari kerja setelah pengumuman Prospektus Ringkas dan/atau setelah OJK menyatakan bahwa Emiten sudah dapat melakukan Penawaran Awal (*bookbuilding*) dan/atau menyebarkan informasi yang berkaitan dengan Penawaran Umum.

Apabila dalam jangka waktu 21 (dua puluh satu) hari kerja setelah pengumuman Prospektus Ringkas dan/atau setelah OJK menyatakan bahwa Emiten sudah dapat melakukan Penawaran Awal (*bookbuilding*)

dan/atau menyebarkan informasi yang berkaitan dengan Penawaran Umum, Emiten tidak menyampaikan konfirmasi, maka Pernyataan Pendaftaran yang disampaikan oleh Emiten menjadi batal.

i) Angka 9 yaitu Surat Pernyataan Efektif diberikan

Pernyataan Efektif diberikan oleh OJK kepada Emiten apabila:

(1) Setelah kecukupan dan objektivitas informasi yang diungkapkan dalam Pernyataan Pendaftaran selesai ditelaah oleh OJK, serta OJK tidak memerlukan informasi tambahan dan tidak mempunyai tanggapan lebih lanjut;

(2) Emiten telah mengkonfirmasi ada atau tidak adanya perubahan informasi atau telah menyampaikan informasi mengenai jumlah dan harga penawaran Efek, penjaminan emisi Efek, dan/atau tingkat suku bunga obligasi atau imbal hasil Sukuk.

j) Angka 10 yaitu Pengumuman perbaikan/tambahan atas Prospektus Ringkas

Satu hari setelah Pernyataan Pendaftaran dinyatakan efektif, Emiten mengumumkan perbaikan/tambahan atas prospektus ringkas yang antara lain memuat informasi yang sebelumnya belum dimuat dalam Prospektus Ringkas, misalnya informasi mengenai harga Efek dan jumlah Efek.

k) Angka 11 yaitu Masa Penawaran Umum

Emiten diwajibkan melaksanakan Penawaran Umum paling lambat 2 (dua) hari kerja setelah Pernyataan

Pendaftaran menjadi efektif. Masa Penawaran Umum paling kurang 1 (satu) hari kerja dan paling lama 5 (lima) hari kerja. Dalam hal terjadi penghentian perdagangan Efek di Bursa Efek selama paling kurang satu hari bursa dalam masa Penawaran Umum, maka Emiten dapat melakukan perpanjangan masa Penawaran Umum untuk periode yang sama dengan masa penghentian perdagangan Efek dimaksud.

l) Angka 12 yaitu Penjataan

Penjataan:

(2) Pembayaran atas pemesanan Efek wajib dilunasi paling lambat pada saat dilakukannya penyerahan Efek.

(3) Dalam hal jumlah permintaan Efek melebihi jumlah Efek yang ditawarkan, maka harus diadakan penjataan sesuai dengan Peraturan Nomor IX.A.7.

(4) Penjataan Efek wajib diselesaikan paling lambat 2 (dua) hari kerja setelah berakhirnya masa Penawaran Umum.

m) Angka 13 yaitu *Refund*/Distribusi

Penyerahan Efek beserta bukti kepemilikan Efek wajib dilakukan kepada pembeli Efek dalam Penawaran Umum paling lambat 2 (dua) hari kerja setelah tanggal penjataan.

n) Angka 14 yaitu *Listing* di Bursa

Apabila Efek yang ditawarkan dalam rangka Penawaran Umum akan dicatatkan pada Bursa Efek, maka pencatatan tersebut wajib dilaksanakan paling lambat satu hari kerja setelah tanggal penyerahan Efek.

o) Angka 15 yaitu Laporan Hasil Penawaran Umum dan Penjatahan

(1) Penjamin Emisi Efek atau Emiten (dalam hal tidak menggunakan Penjamin Emisi Efek) wajib menyerahkan laporan hasil Penawaran Umum kepada OJK paling lambat 5 (lima) hari kerja setelah tanggal penjatahan.

(2) Laporan dimaksud disertai dengan Laporan Penjatahan sebagaimana diatur dalam Peraturan Nomor IX.A.7.

p) Penundaan

Sejak efektifnya Pernyataan Pendaftaran sampai dengan berakhirnya masa Penawaran Umum, Emiten dapat menunda masa Penawaran Umum untuk masa paling lama 3 (tiga) bulan sejak efektifnya Pernyataan Pendaftaran atau membatalkan Penawaran Umum, apabila:

(1) Indeks harga saham gabungan di Bursa Efek turun melebihi 10% (sepuluh perseratus) selama 3 (tiga) hari bursa berturut-turut;

(2) Bencana alam, perang, huru-hara, kebakaran, pemogokan yang berpengaruh secara signifikan terhadap kelangsungan usaha Emiten; dan/atau

(3) Peristiwa lain yang berpengaruh secara signifikan terhadap kelangsungan usaha Emiten yang ditetapkan oleh OJK.

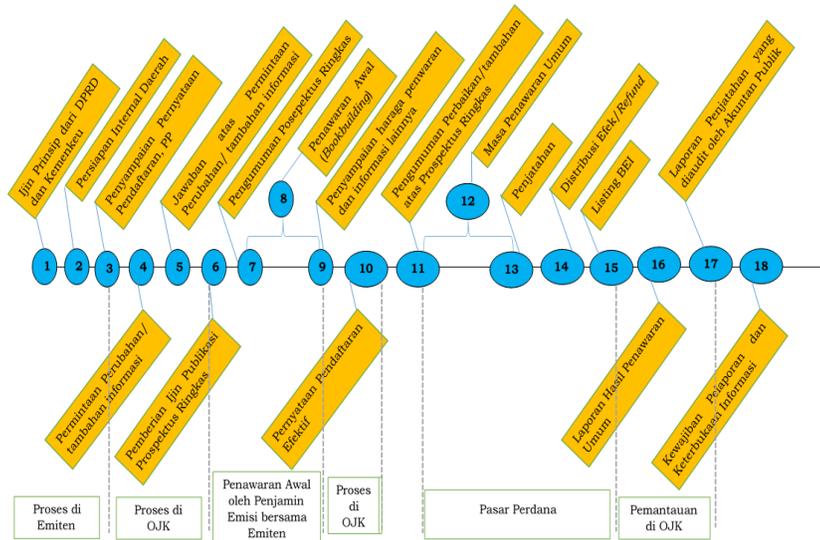
Dalam hal Emiten menunda masa Penawaran Umum atau membatalkan Penawaran Umum, Emiten dimaksud wajib:

- (1) mengumumkan penundaan masa Penawaran Umum atau pembatalan Penawaran Umum dalam paling kurang satu surat kabar harian berbahasa Indonesia yang mempunyai peredaran nasional paling lambat satu hari kerja setelah penundaan atau pembatalan tersebut
- (2) menyampaikan informasi penundaan masa Penawaran Umum atau pembatalan Penawaran Umum kepada OJK pada hari yang sama dengan pengumuman pada surat kabar.

Emiten yang melakukan penundaan Penawaran umum dikarenakan Indeks harga saham gabungan di Bursa Efek turun melebihi 10% (sepuluh perseratus) selama 3 (tiga) hari bursa berturut-turut dan akan memulai kembali masa Penawaran Umum maka Emiten wajib memulai kembali masa Penawaran Umum paling lambat 8 (delapan) hari kerja setelah indeks harga saham gabungan di Bursa Efek mengalami peningkatan paling sedikit 50% (lima puluh perseratus) dari total penurunan indeks harga saham gabungan yang menjadi dasar penundaan.

Namun dalam hal indeks harga saham gabungan di Bursa Efek mengalami penurunan kembali karena Indeks harga saham gabungan di Bursa Efek turun melebihi 10% (sepuluh perseratus) selama 3 (tiga) hari bursa berturut-turut, Emiten dapat melakukan kembali penundaan masa Penawaran Umum.

2) Obligasi Daerah



Gambar 2 Mekanisme Penawaran Umum atas Obligasi Daerah

Penjelasan:

Dalam mempersiapkan penerbitan obligasi daerah, pemerintah daerah terlebih dahulu menentukan kegiatan yang akan dibiayai. Adapun hal-hal yang perlu diperhatikan dalam penentuan kegiatan yang akan dibiayai antara lain:

- (1) kegiatan yang akan didanai harus sudah tercantum dalam Rencana Pembangunan Jangka Menengah Daerah (RPJMD);
- (2) pemerintah daerah harus memantau batas kumulatif pinjaman pada tahun akan diterbitkannya obligasi daerah, serta posisi kumulatif pinjaman daerahnya.

Selanjutnya, dalam menyiapkan proses penerbitan obligasi daerah, Kepala Daerah membentuk suatu tim persiapan yang bertanggung jawab untuk menyiapkan rencana kegiatan investasi yang akan dibiayai oleh obligasi daerah yang mencakup Kerangka Acuan Kegiatan (KAK), Studi

Kelayakan Kegiatan, Proyeksi Keuangan, dan Perhitungan Kemampuan Keuangan Daerah.¹⁰

Berdasarkan Pasal 169 ayat (2) UU Pemerintah Daerah dan Pasal 1 angka 5 UU Perimbangan Keuangan Antara Pemerintah Pusat dan Pemerintah Daerah bahwa Pemerintah Daerah dengan persetujuan DPRD dapat menerbitkan obligasi daerah melalui penawaran umum di Pasar Modal. Sebelum mengajukan rencana penerbitan obligasi daerah kepada Menteri Keuangan, rencana penerbitan obligasi daerah tersebut harus mendapatkan persetujuan prinsip dari komisi DPRD yang menangani bidang keuangan. Persetujuan prinsip DPRD paling kurang memuat persetujuan atas:

- (1) Penggunaan dana Obligasi Daerah;
- (2) Jumlah dan nilai nominal Obligasi Daerah yang akan diterbitkan;
- (3) Nilai bersih maksimal Obligasi Daerah; dan
- (4) Pembayaran pokok, kupon dan biaya lainnya yang timbul sebagai akibat penerbitan obligasi daerah.¹¹

Permintaan persetujuan penerbitan obligasi daerah kepada Menteri Keuangan dilakukan dengan mengajukan surat usulan penerbitan obligasi daerah kepada Menteri Keuangan c.q Direktur Jenderal Perimbangan Keuangan, dengan melampirkan dokumen berikut:

- (1) Studi Kelayakan Kegiatan yang telah dinilai oleh penilai (Appraisal);

¹⁰ Panduan penerbitan obligasi daerah. Direktorat Jendral Perimbangan Keuangan Departemen Keuangan.2007

¹¹ Ibid

- (2) Kerangka Acuan Kegiatan (KAK);
- (3) Perda APBD tahun yang bersangkutan dan 3 (tiga) tahun sebelumnya;
- (4) Perhitungan tentang kemampuan keuangan daerah dalam memenuhi kewajiban pembayaran kembali obligasi daerah/ proyeksi Debt Service Coverage Ratio (DSCR); dan
- (5) Surat persetujuan prinsip DPRD.¹²

Setelah Izin Prinsip dari DPRD dan Kementerian Keuangan serta Persiapan Internal Daerah telah dilakukan, maka proses penerbitan Obligasi Daerah memasuki tahapan registrasi di OJK dalam rangka Penawaran Umum Obligasi Daerah. Adapun Tata Cara Pendaftaran Dalam Rangka Penawaran Umum obligasi daerah sama dengan Tata Cara Pendaftaran Dalam Rangka Penawaran Umum obligasi korporasi yaitu mengikuti ketentuan dalam Peraturan Nomor IX.A.2. Namun demikian, dokumen pernyataan pendaftaran dalam rangka Penawaran Umum antara obligasi daerah dan obligasi korporasi memiliki perbedaan. Berikut ini merupakan dokumen pernyataan pendaftaran dalam rangka Penawaran Umum obligasi daerah yaitu:

- (1) surat pengantar Pernyataan Pendaftaran, sesuai dengan Formulir Nomor IX.C.12-1 lampiran Peraturan ini;
- (2) Prospektus, sesuai dengan Peraturan Nomor IX.C.13;

¹² Ibid

- (3) Prospektus ringkas, sesuai dengan Peraturan Nomor IX.C.14;
- (4) rencana jadwal Penawaran Umum;
- (5) contoh surat Obligasi Daerah;
- (6) laporan keuangan Daerah tahun terakhir yang disajikan berdasarkan Peraturan Nomor VIII.G.14 dan telah diaudit oleh Akuntan;
- (7) surat dari Akuntan sehubungan dengan perubahan keadaan keuangan Daerah yang terjadi setelah tanggal laporan keuangan (*comfort letter*) yang disusun berdasarkan Peraturan Nomor VIII.G.15;
- (8) surat pernyataan dari Kepala Daerah di bidang akuntansi yang disusun berdasarkan Peraturan Nomor VIII.G.16;
- (9) laporan pemeriksaan dan pendapat dari segi hukum;
- (10) riwayat hidup dari Kepala Daerah, Wakil Kepala Daerah, Pimpinan unit pengelolaan Obligasi Daerah, Pimpinan Proyek, dan Bendaharawan Proyek;
- (11) Kontrak Perwaliamanatan antara Daerah dan Wali Amanat;
- (12) pernyataan Pihak yang berkaitan dengan Penawaran Umum Obligasi Daerah, yaitu:
- (13) pernyataan Kepala Daerah sesuai dengan Formulir Nomor IX.C.12-2 lampiran Peraturan ini; dan
- (14) pernyataan Profesi Penunjang Pasar Modal sesuai dengan Formulir Nomor IX.C.12-3 lampiran Peraturan ini;

- (15) laporan hasil studi kelayakan atas Proyek dan usaha Proyek dari Penilai;
- (16) persetujuan Menteri Keuangan Republik Indonesia terkait dengan penerbitan Obligasi Daerah; dan
- (17) Peraturan Daerah tentang penerbitan Obligasi Daerah.

Adapun syarat proyek yang dapat dibiayai dari penerbitan Obligasi Daerah dapat dilihat dari definisi Proyek yang diatur dalam Angka 1 huruf g Peraturan Bapepam-LK Nomor IX.C.12 tentang Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Pernyataan Pendaftaran Dalam Rangka Penawaran Umum Obligasi Daerah, yakni kegiatan yang merupakan bagian dari program yang terdiri dari sekumpulan tindakan pengalokasian sumber daya baik yang berupa personal (sumber daya manusia), barang modal termasuk peralatan dan teknologi, dana, atau kombinasi dari beberapa atau kesemua jenis sumber daya tersebut sebagai masukan (*input*) untuk menghasilkan keluaran (*output*) dalam bentuk barang/jasa.

2. Peraturan Perundang-Undangan Di Kementerian Keuangan Terkait Dengan Obligasi

Sebagai pelaksanaan atas UU SUN, Kementerian Keuangan telah menerbitkan berbagai Peraturan Menteri Keuangan (PMK) yang terkait dengan SUN. Peraturan pelaksanaan tersebut mengatur mengenai Dealer Utama, penerbitan, penjualan, pembelian kembali SUN, transaksi SUN secara langsung, dan terkait dengan pajak SUN.

a. PMK terkait Dealer Utama:

- 1) PMK Nomor 134/PMK.08/2013 tentang Dealer Utama sebagaimana telah diubah dengan PMK Nomor 199/PMK.08/2015.

Dalam peraturan ini, disebutkan bahwa Dealer Utama adalah Bank atau Perusahaan Efek yang ditunjuk oleh Menteri Keuangan untuk menjalankan kewajiban tertentu baik di pasar perdana maupun pasar sekunder SUN dalam mata uang rupiah maupun dalam valuta asing dengan hak tertentu.

Dealer Utama ditunjuk oleh Menteri Keuangan c.q. Direktur Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko untuk melaksanakan kewajiban-kewajiban tertentu baik di Pasar Perdana maupun Pasar Sekunder.

Selain itu, dalam peraturan ini diatur mengenai kriteria dan persyaratan bagi Bank dan Perusahaan Efek untuk dapat ditunjuk menjadi Dealer Utama, kewajiban dan hak dari Dealer Utama, evaluasi Dealer Utama, fasilitas peminjaman SUN, dan pencabutan Dealer Utama.

- 2) Keputusan Menteri Keuangan Nomor 66/KMK.01/2003 tentang Penunjukan Bank Indonesia sebagai Agen untuk Melaksanakan Lelang SUN di Pasar Perdana.

Dengan keputusan ini, Bank Indonesia ditunjuk sebagai agen untuk melaksanakan lelang SUN di pasar perdana. Sebagai agen lelang, Bank Indonesia menetapkan peraturan yang terkait dengan teknis pelaksanaan lelang sesuai dengan ketentuan lelang SUN di pasar perdana yang ditetapkan oleh Menteri Keuangan dan menyampaikan laporan pelaksanaan lelang kepada Menteri Keuangan.

- b. PMK terkait penerbitan, penjualan, dan pembelian kembali SUN:

Terkait penerbitan, penjualan, dan pembelian kembali SUN, Menteri Keuangan telah menerbitkan PMK antara lain sebagai berikut:

- 1) PMK Nomor 43/PMK.08/2013 tentang Lelang Surat Utang Negara Dalam Mata Uang Rupiah Dan Valuta Asing Di Pasar Perdana Domestik, sebagaimana telah diubah dengan PMK Nomor 203/PMK.08/2015.

PMK ini mengatur mengenai Lelang SUN, dimana Lelang SUN adalah penjualan SUN yang diikuti oleh:

- a) Peserta Lelang, Bank Indonesia, dan/atau Lembaga Penjamin Simpanan, dalam hal Lelang SUN untuk SPN; atau
- b) Peserta Lelang dan/atau Lembaga Penjamin Simpanan, dalam hal Lelang SUN untuk Obligasi Negara,

dengan cara mengajukan penawaran pembelian kompetitif dan/atau penawaran pembelian non kompetitif dalam suatu periode waktu penawaran yang telah ditentukan dan diumumkan sebelumnya, melalui sistem yang disediakan agen yang melaksanakan Lelang SUN.

Selain itu, dalam PMK ini diatur mengenai Lelang SUN Tambahan (*green shoe option*), yaitu penjualan SUN di Pasar Perdana Domestik dalam mata uang rupiah dengan cara lelang yang dilaksanakan pada 1 (satu) hari kerja setelah tanggal pelaksanaan Lelang SUN.

- 2) PMK Nomor 42/PMK.08/2014 tentang Penjualan Obligasi Negara Kepada Investor Ritel di Pasar Perdana Domestik.

Dalam PMK ini diatur bahwa Obligasi Negara yang dijual kepada Investor Ritel di Pasar Perdana Domestik diterbitkan dalam bentuk Obligasi Negara yang dapat diperdagangkan atau Obligasi Negara yang tidak dapat diperdagangkan. Penjualan Obligasi Negara kepada Investor Ritel di Pasar Perdana Domestik dilakukan melalui Agen Penjual.

Untuk dapat ditunjuk menjadi Agen Penjual, calon Agen Penjual harus:

- a) menyampaikan Dokumen Penawaran;
- b) memenuhi kriteria dan persyaratan yang ditetapkan; dan
- c) lulus dari proses pengadaan jasa Agen Penjual yang dilaksanakan oleh Panitia Pengadaan.

Adapun kriteria dan persyaratan untuk menjadi Agen Penjual paling sedikit memiliki:

- a) kantor cabang minimal di 5 (lima) kota yang tersebar pada paling kurang di 3 (tiga) Provinsi di Indonesia;
- b) rencana kerja, strategi, dan metodologi penjualan Obligasi Negara kepada Investor Ritel;
- c) anggota tim yang mempunyai pengetahuan dan pengalaman melakukan penjualan produk keuangan secara ritel; dan
- d) dukungan teknologi sistem informasi yang terintegrasi ke kantor cabang.

Dalam rangka penjualan Obligasi Negara kepada Investor Ritel di Pasar Perdana Domestik, diperlukan dokumen antara lain:

- a) Memorandum Informasi; dan
 - b) Perjanjian kerja dengan Agen Penjual.
- 3) PMK Nomor 118/PMK.08/2015 tentang Penjualan Surat Utang Negara dalam Mata Uang Rupiah dan Valuta Asing di Pasar Perdana Domestik Dengan Cara *Private Placement*.

PMK ini mengatur mengenai penjualan SUN baik dalam mata uang rupiah maupun valuta asing dengan cara *Private Placement*. Adapun pokok-pokok pengaturan dalam PMK ini antara lain tujuan penjualan SUN dengan cara *Private Placement*, ketentuan dan persyaratan, dan penyelesaian pelaksanaan penjualan SUN dengan cara *Private Placement*.

Adapun tujuan penjualan SUN dengan cara *Private Placement* yaitu:

- a) memenuhi target pembiayaan Surat Berharga Negara netto tahun anggaran berjalan;
- b) mendapatkan sumber pembiayaan dengan tingkat bunga yang terbaik pada tingkat risiko yang dapat ditoleransi terutama pada saat kondisi pasar sedang bergejolak;
- c) melakukan diversifikasi instrumen SUN;
- d) memperluas basis investor; dan/atau
- e) menutup kekurangan kas jangka pendek.

Dalam PMK ini diatur bahwa pembelian SUN dengan cara *Private Placement* oleh Pihak selain Bank Indonesia, OJK, LPS, dan Dealer Utama hanya dapat dilakukan melalui Dealer Utama. Pembelian SUN dengan cara *Private Placement* oleh Bank Indonesia, OJK, dan LPS dilakukan tanpa melalui Dealer Utama. Sedangkan pembelian SUN dengan cara *Private Placement* oleh BLU, dan Pemerintah

Daerah dapat dilakukan melalui Dealer Utama atau tanpa melalui Dealer Utama.

- 4) PMK Nomor 128/PMK.08/2012 tentang Penjualan Surat Utang Negara Dalam Valuta Asing Di Pasar Perdana Domestik Dengan Cara *Bookbuilding*.

Dalam peraturan ini, yang dimaksud dengan *bookbuilding* adalah kegiatan penjualan Surat Utang Negara dalam valuta asing di Pasar Perdana Domestik melalui Agen Penjual, dimana Agen Penjual mengumpulkan Pemesanan Pembelian dalam periode penawaran yang telah ditentukan.

Dalam rangka penjualan SUN dalam valuta asing di Pasar Perdana Domestik diperlukan dokumen Memorandum Informasi yang paling kurang memuat:

- a) struktur SUN yang ditawarkan;
 - b) tata cara pelaksanaan Pemesanan Pembelian; dan
 - c) metode Penjataan.
- 5) PMK Nomor 238/PMK.08/2014 tentang Penjualan Surat Utang Negara di Pasar Perdana Dalam Denominasi Yen di Jepang sebagaimana telah diubah dengan PMK Nomor 46/PMK.08/2016.

Penjualan SUN Dalam Denominasi Yen adalah kegiatan penjualan SUN dalam denominasi Yen berdasarkan ketentuan pasar keuangan di Jepang. Penjualan SUN ini dapat dilakukan dengan metode *Private Placement* atau *Bookbuilding*. Penjualan SUN Dalam Denominasi Yen yang dilakukan dengan metode *Private Placement* dapat dilakukan dengan skema jaminan (*credit enhancement*).

Dalam proses penjualan SUN Dalam Denominasi Yen ini terdapat Panel yang merupakan beberapa *Investment Bank*

yang lulus seleksi untuk melaksanakan Penjualan SUN Dalam Denominasi Yen.

Penjualan SUN Dalam Denominasi Yen dilakukan melalui Agen Penjual yang merupakan *Investment Bank* yang ditunjuk dari Panel untuk melaksanakan Penjualan SUN Dalam Denominasi Yen.

Dalam hal penjualan SUN Dalam Denominasi Yen dilakukan melalui metode *Private Placement*, Agen Penjual ditunjuk dari Panel melalui:

- a) penunjukan secara langsung, dalam hal inisiatif Penjualan SUN Dalam Denominasi Yen berasal dari anggota Panel; atau
- b) seleksi Agen Penjual, dalam hal inisiatif Penjual SUN Dalam Denominasi Yen berasal dari Pemerintah.

Sedangkan dalam hal Penjualan SUN Dalam Denominasi Yen dilakukan melalui metode *Bookbuilding*, Agen Penjual ditunjuk dari Panel melalui seleksi Agen Penjual.

Adapun persyaratan yang harus dipenuhi oleh *Investment Bank* untuk dapat ditetapkan sebagai anggota Panel adalah:

- a) Memiliki izin operasional untuk melakukan kegiatan sebagai Penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek, dan/atau Manajer Investasi di Jepang;
- b) Memiliki pengalaman sebagai agen dalam melakukan penjualan surat utang dalam denominasi Yen di Jepang yang diterbitkan oleh Negara atau korporasi dalam kurun waktu 2 (dua) tahun terakhir, terhitung pada saat penyampaian proposal untuk mengikuti seleksi;
- c) Memiliki anggota tim yang mempunyai pengetahuan dan pengalaman dalam melakukan penjualan surat

utang dalam denominasi Yen yang diterbitkan suatu Negara atau korporasi; dan

- d) Memiliki rencana kerja, strategi dan metodologi Penjualan SUN Dalam Denominasi Yen.

Adapun keanggotaan *Investment Bank* dari Panel dapat dicabut apabila anggota Panel:

- a) melakukan tindakan yang berpotensi mengganggu stabilitas pasar SUN; atau
 - b) dinyatakan pailit oleh pengadilan atau institusi yang berwenang.
- 6) PMK Nomor 209/PMK.08/2009 tentang Lelang Pembelian Kembali Surat Utang Negara.

Dalam PMK ini diatur mengenai Lelang Pembelian Kembali SUN (Lelang), yaitu pembelian kembali Surat Utang Negara di Pasar Sekunder oleh Pemerintah sebelum jatuh tempo dengan cara tunai dan/atau dengan cara penukaran (*debt switching*), dalam suatu masa penawaran yang telah ditentukan dan diumumkan sebelumnya.

Setiap Pihak dapat menjual SUN kepada Pemerintah yang dilakukan melalui Peserta Lelang, yaitu Bank atau Perusahaan Efek yang ditunjuk Menteri Keuangan sebagai Dealer Utama, yang memenuhi kelengkapan administrasi untuk ikut serta dalam pelaksanaan Lelang.

Penawaran Lelang dilakukan dengan cara kompetitif dan penetapan harga Lelang bagi pemenang dilakukan dengan metode Harga Beragam (*Multiple Price*), yaitu harga yang dibayarkan oleh Pemerintah sesuai dengan harga Penawaran lelang yang diajukan.

- 7) PMK Nomor 137/PMK.08/2013 tentang Penjualan dan Pembelian Kembali Surat Utang Negara dalam Valuta Asing di Pasar Internasional sebagaimana telah diubah dengan PMK Nomor 264/PMK.08/2015.

Peraturan ini mengatur antara lain mengenai cara penjualan SUN yang diterbitkan dalam valuta asing di pasar internasional (SUN Valas Global) dan ketentuan pembelian kembali SUN Valas Global.

Penjualan SUN Valas Global dapat dilakukan dengan metode:

- a) *Private Placement*, yaitu kegiatan penawaran penjualan SUN Valas Global kepada investor tertentu dengan ketentuan dan persyaratan sesuai dengan kesepakatan; atau
- b) *Bookbuilding*, yaitu kegiatan penawaran penjualan SUN Valas Global dengan cara agen penjual mengumpulkan pemesanan pembelian dalam periode penawaran yang telah ditentukan.

Sedangkan untuk pembelian kembali SUN Valas Global dapat dilakukan melalui metode *Bookbuilding* dengan cara:

- a) *Cash buyback*, yaitu cara pembelian kembali SUN Valas Global yang penyelesaian transaksinya dilakukan dengan pembayaran secara tunai oleh Pemerintah;
- b) *Exchange offer*, yaitu cara pembelian kembali SUN Valas Global yang penyelesaian transaksinya dilakukan dengan penyerahan SUN Valas Global seri lain oleh Pemerintah dan apabila terdapat selisih nilai penyelesaian transaksinya, dapat dibayar tunai; atau

- c) *Tender offer and new issue*, yaitu cara pembelian kembali SUN Valas Global melalui pembayaran secara tunai oleh Pemerintah yang dananya diperoleh dari hasil penerbitan SUN Valas Global dan penyelesaian transaksinya dapat dilakukan dalam waktu bersamaan.

Adapun tujuan pembelian kembali SUN Valas Global yaitu:

- a) meningkatkan likuiditas pasar SUN Valas Global;
 - b) mengoptimalkan struktur portofolio SUN;
 - c) mengurangi beban biaya bunga dalam valuta asing; dan/atau
 - d) mengurangi risiko *refinancing*.
- c. PMK terkait transaksi SUN secara langsung:

PMK Nomor 95/PMK.08/2014 tentang Transaksi Surat Utang Negara Secara Langsung.

Dalam PMK ini diatur bahwa Pemerintah dapat melakukan penjualan SUN di pasar perdana, penjualan SUN di pasar sekunder atau pembelian SUN di pasar sekunder dengan Dealer Utama, Bank Indonesia, atau Lembaga Penjamin Simpanan secara langsung melalui fasilitas *Dealing Room* pada Direktorat Jenderal Pengelolaan Pembiayaan dan Risiko (d.h. Direktorat Jenderal Pengelolaan Utang).

Setiap Pihak, selain Bank Indonesia, atau Lembaga Penjamin Simpanan, melakukan transaksi SUN secara langsung melalui Dealer Utama.

Adapun tujuan dilakukannya Transaksi SUN Secara Langsung adalah:

- 1) melaksanakan upaya stabilisasi pasar SUN;
- 2) melakukan pengelolaan portofolio SUN;

- 3) memenuhi kebutuhan pencapaian jumlah SUN neto dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara tahun berjalan;
- 4) melaksanakan pengelolaan kelebihan atau kekurangan kas Pemerintah.

d. PMK terkait perpajakan SUN:

Pajak penghasilan atas bunga atau imbalan Surat Berharga Negara yang diterbitkan di pasar internasional dan penghasilan pihak ketiga atas jasa yang diberikan kepada Pemerintah dalam penerbitan dan/atau pembelian kembali/penukaran Surat Berharga Negara di pasar internasional ditanggung oleh negara. Untuk menegaskan bahwa pajak penghasilan tersebut ditanggung negara dan telah dianggarkan dalam APBN, setiap tahun Menteri Keuangan menerbitkan PMK terkait hal ini.

Untuk tahun 2016, telah diterbitkan PMK Nomor 91/PMK.010/2016 tentang Pajak Penghasilan Ditanggung Pemerintah atas Bunga atau Imbalan Surat Berharga Negara yang Diterbitkan di Pasar Internasional dan Penghasilan Pihak Ketiga atas Jasa yang Diberikan Kepada Pemerintah dalam Penerbitan dan/atau Pembelian Kembali/Penukaran Surat Berharga Negara di Pasar Internasional Tahun Anggaran 2016.

3. Peraturan Perundang-Undangan Di Bank Indonesia Terkait Dengan Efek Bersifat Utang

Ketentuan peraturan perundang-undangan Bank Indonesia yang mengatur mengenai surat berharga baik berupa surat pengakuan utang, obligasi, wesel, sekuritas kredit dan surat berharga lainnya, antara lain:

- a. Undang-Undang No.7 Tahun 1992 tentang Perbankan sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang No.10 Tahun 1998

- b. Peraturan Bank Indonesia No.17/11/PBI/2015 tentang Giro Wajib Minimum Bank Umum dalam Rupiah dan Valas bagi Bank Umum Konvensional
- c. Peraturan Bank Indonesia Nomor 17/19/PBI/2015 Perubahan Kedua Atas Peraturan Bank Indonesia Nomor 10/13/PBI/2008 tentang Lelang dan Penatausahaan Surat Utang Negara;
- d. Surat Edaran No.17/17/DKMP perihal Perhitungan Giro Wajib Minimum Bank Umum dalam Rupiah dan Valas bagi Bank Umum Konvensional
- e. Surat Edaran No.13/6/DPNP perihal Pedoman Perhitungan Aset Tertimbang Menurut Risiko untuk Risiko Kredit dengan Menggunakan Pendekatan Standar.
- f. Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 5/4/DPM/2003 tentang Tata Cara Lelang Surat Utang Negara di Pasar Perdana; dan
- g. Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 5/6/DPM/2003 tentang Tata Cara Penatausahaan Surat Utang Negara.

Berdasarkan Pasal 1 angka 10 Undang-Undang No.10 Tahun 1998 tentang Perbankan, Surat Berharga didefinisikan sebagai *“surat pengakuan utang, wesel, saham, obligasi, sekuritas kredit, atau setiap derivatifnya, atau kepentingan lain, atau suatu kewajiban dari penerbit, dalam bentuk yang lazim diperdagangkan dalam pasar modal dan pasar uang”*.

Selanjutnya, Pasal 6 huruf c memuat ketentuan tentang Usaha Bank Umum yang menerbitkan surat pengakuan hutang. Dalam penjelasan pasal tersebut disebutkan bahwa Bank dapat menerbitkan surat pengakuan hutang baik yang berjangka pendek maupun yang berjangka panjang. Surat pengakuan hutang yang berjangka pendek adalah sebagaimana dimaksud dalam Pasal 100 sampai dengan pasal 229 k Kitab Undang-Undang Hukum Dagang,

yang dalam pasar uang dikenal sebagai Surat Berharga Pasar Uang (SBPU), yaitu promes dan wesel maupun jenis lain yang mungkin dikembangkan di masa yang akan datang. Surat pengakuan hutang berjangka panjang dapat berupa obligasi atau sekuritas kredit.

Pasal 2 Peraturan Bank Indonesia (PBI) Nomor 17/19/PBI/2015 Perubahan Kedua Atas Peraturan Bank Indonesia Nomor 10/13/PBI/2008 tentang Lelang dan Penatausahaan Surat Utang Negara mengatur tentang fungsi Bank Indonesia dalam lelang dan penatausahaan Surat Berharga Negara (SBN), yang menyebutkan sebagai berikut:

“Dalam rangka membantu Pemerintah untuk mengelola SBN, Bank Indonesia melakukan hal-hal sebagai berikut:

- a. memberikan masukan dalam rangka penerbitan SBN termasuk penyusunan ketentuan dan persyaratan penerbitan SBN;*
- b. bertindak sebagai agen lelang dalam penerbitan SBN di Pasar Perdana; dan*
- c. menatausahaan SBN.”*

Selanjutnya, Pasal 4 PBI tersebut mengatur bahwa Bank Indonesia melaksanakan lelang SBN di Pasar perdana berdasarkan pemberitahuan dari Menteri. Dalam melaksanakan fungsinya sebagai agen lelang, Bank Indonesia untuk dan atas nama Pemerintah melakukan kegiatan antara lain: a) mengumumkan rencana lelang SBN; b) melaksanakan lelang SBN; c) menyampaikan hasil penawaran lelang SBN kepada Menteri; dan d) mengumumkan keputusan hasil lelang SBN. Bank Indonesia melaksanakan lelang SBN dengan menggunakan sarana yang ditetapkan oleh Bank Indonesia.

Dalam melaksanakan perannya, Bank Indonesia melakukan penatausahaan SBN yang meliputi: a) pencatatan kepemilikan, kliring dan setelmen SBN; dan b) agen pembayar bunga

(kupon)/imbalan dan pokok/nilai nominal SBN. Bank Indonesia melakukan penatausahaan SBN atas transaksi penerbitan SBN di Pasar Perdana dan transaksi SBN di Pasar Sekunder, dengan menggunakan Bank Indonesia *Scriptless Securities Settlement System* (BI-SSSS) sesuai ketentuan Bank Indonesia yang berlaku. Dalam melaksanakan kegiatan penatausahaan SBN, Bank Indonesia dapat menunjuk atau bekerja sama dengan pihak lain. Selanjutnya, Bank Indonesia menyampaikan laporan kegiatan penatausahaan SBN secara berkala kepada Menteri.

Berdasarkan Pasal 10 PBI Nomor 17/19/PBI/2015, Bank Indonesia melakukan setelmen atas transaksi penerbitan SBN di Pasar Perdana baik yang dilakukan secara lelang maupun non lelang, yang meliputi: a) setelmen atas transaksi SBN antara pelaku pasar dengan Pemerintah yang dilakukan secara lelang maupun non lelang; dan b) setelmen atas transaksi SBN yang dilakukan antar pelaku pasar, yang keduanya harus dilakukan sesuai jangka waktu yang telah ditetapkan oleh Menteri.

Dalam rangka setelmen SBN, Bank Indonesia berwenang untuk:

- a. mendebet rekening giro rupiah di Bank Indonesia milik Bank Umum dan atas nama diri sendiri dan Bank pembayar untuk dan atas nama pihak lain; dan
- b. mendebet rekening SBN di BI-SSSS milik Pemerintah, Bank untuk dan atas nama diri sendiri dan *Sub-Registry* untuk dan atas nama pihak lain.

Dalam hal terjadi setelmen yang gagal, Bank Indonesia menyampaikan pemberitahuan secara tertulis kepada Menteri. Atas transaksi SBN yang gagal yang diberitahukan kepada Menteri tersebut, Bank Indonesia melakukan tindak lanjut sesuai dengan permintaan atau pemberitahuan Menteri.

Selain pengaturan surat utang, penerbitan surat berharga berupa obligasi korporasi oleh perbankan domestik telah diatur secara tersendiri dalam Peraturan Bank Indonesia (PBI) No.17/11/PBI/2015 tentang Giro Wajib Minimum Bank Umum dalam Rupiah dan Valas bagi Bank Umum Konvensional, serta SE No.17/17/DKMP tentang Perhitungan Giro Wajib Minimum Bank Umum dalam Rupiah dan Valas bagi Bank Umum Konvensional.

Dalam pasal 19A ayat (1) diatur bahwa Bank wajib menyampaikan Laporan Surat Berharga yang diterbitkan oleh Bank kepada Bank Indonesia secara berkala sebagai dasar perhitungan Giro Wajib Minimum *Loan to Funding Ratio* (GWM LFR).

Yang dimaksud dengan *Loan to Funding Ratio* (LFR) adalah rasio kredit yang diberikan kepada pihak ketiga dalam Rupiah dan valuta asing, tidak termasuk kredit kepada bank lain, terhadap:

- a. Dana pihak ketiga yang mencakup giro, tabungan, dan deposito dalam Rupiah dan valuta asing, tidak termasuk dana antar bank; dan
- b. Surat-surat berharga dalam Rupiah dan valuta asing yang memenuhi persyaratan tertentu yang diterbitkan oleh Bank untuk memperoleh sumber pendanaan.

Selanjutnya, pada ayat (2) pasal 19A tersebut ditegaskan bahwa Surat berharga yang digunakan sebagai dasar perhitungan GWM LFR dan dilaporkan kepada Bank Indonesia adalah surat berharga yang diterbitkan oleh Bank yang memenuhi kriteria sebagai berikut:

- a. Diterbitkan dalam bentuk *Medium Term Notes (MTN)*, *Floating Rate Notes (FRN)*, dan obligasi selain obligasi subordinasi;
- b. Ditawarkan kepada publik melalui penawaran umum (*public offering*);

- c. memiliki peringkat yang diterbitkan lembaga pemeringkat paling kurang setara dengan peringkat investasi;
- d. dimiliki bukan bank baik penduduk dan bukan penduduk; dan
- e. ditatausahakan di lembaga yang berwenang memberikan layanan jasa penyimpanan dan penyelesaian transaksi Efek.

Berkaitan dengan investasi perbankan pada obligasi korporasi, sebagaimana mengutip dari Laporan Kajian tentang Peningkatan Penerbitan Obligasi dan Sukuk Korporasi disebutkan bahwa Surat Edaran Bank Indonesia No.13/6/DPNP perihal Pedoman Perhitungan Aset Tertimbang Menurut Risiko untuk Risiko Kredit dengan Menggunakan Pendekatan Standar, telah memuat ketentuan yang mengatur bahwa apabila perbankan akan melakukan investasi pada obligasi korporasi, peringkat perusahaan atau peringkat instrumen mempengaruhi bobot risiko tagihan kepada bank atau kepada korporasi yang akan langsung mempengaruhi perhitungan kewajiban penyediaan modal minimum ("CAR"). Sebagaimana diketahui $CAR = \text{Modal} / \text{Aset Tertimbang Menurut Risiko ("ATMR")}$, yang mana semakin berisiko ATMR, maka CAR akan semakin rendah, sehingga bank harus menyediakan modal yang lebih tinggi untuk memenuhi CAR minimum.

Adapun apabila Bank melakukan pembelian obligasi korporasi yang diterbitkan oleh Bank atau Korporasi non-bank maka akan menimbulkan tagihan kepada bank atau korporasi dimaksud, sehingga menimbulkan bobot risiko. Semakin buruk peringkat obligasi korporasi yang dibeli oleh Bank, maka semakin berat bobot risiko tagihannya, sehingga menyebabkan CAR bank menjadi lebih rendah.

Pada Bagian III huruf A angka 1 dijelaskan bahwa untuk jenis kategori portofolio yang penetapan bobot risikonya didasarkan pada peringkat maka penggunaan peringkat adalah peringkat terkini

yang dikeluarkan oleh lembaga pemeringkat yang diakui oleh Bank Indonesia sesuai ketentuan Bank Indonesia yang mengatur mengenai lembaga pemeringkat dan peringkat yang diakui oleh Bank Indonesia.

Sementara itu, terkait dengan investasi perbankan domestik pada instrumen obligasi korporasi selain mengacu pada Surat Edaran No.13/6/DPNP juga harus memperhatikan PBI No.7/3/PBI/2005 tentang Batas Maksimum Pemberian Kredit.

Dalam ketentuan tersebut, antara lain diatur bahwa apabila bank melakukan investasi dalam bentuk obligasi korporasi, baik yang diterbitkan oleh bank maupun korporasi non-bank, maka bank sebagai investor dibatasi penyediaan dananya maksimum 10% dari modal bank apabila dilakukan pada pihak terkait, dan maksimum 20% dari modal bank apabila dilakukan kepada pihak tidak terkait.

Dengan kata lain, apabila bank akan melakukan investasi pada obligasi korporasi, maka investasi dimaksud dibatasi maksimum 20% dari modal apabila obligasi korporasi diterbitkan oleh korporasi yang tidak memiliki keterkaitan kepemilikan dengan bank investor. Apabila korporasi penerbit memiliki keterkaitan dengan bank investor, maka kepemilikan obligasi korporasi tersebut tidak boleh lebih dari 10% dari modal bank.

C. Mekanisme Transaksi Efek bersifat Utang

Berikut mekanisme transaksi Efek bersifat utang yang terjadi di Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, dan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian sebagai berikut:

a. Transaksi Efek bersifat utang di Bursa Efek

Berdasarkan Peraturan PT Bursa Efek Surabaya Nomor II.F Lampiran Keputusan Direksi PT Bursa Efek Surabaya Nomor Kep SK-007/LGL/BES/VIII/2006 tanggal 09 Agustus 2006 Peraturan

Perdagangan Efek Bersifat Utang Nomor II.F tentang Ketentuan Umum Perdagangan Efek Bersifat Utang di Bursa (Peraturan Bursa Nomor II.F) bahwa

Efek Bersifat Utang yang diperdagangkan dalam Peraturan Bursa Nomor II.F adalah Efek Bersifat Utang tanpa warkat yang tercatat di Bursa. Perdagangan Efek Bersifat Utang dilakukan di Pasar Reguler dan Pasar Negosiasi. Adapun Transaksi Efek Bersifat Utang hanya dapat dilakukan antar Anggota Bursa melalui FITS Firm Manager dan atau FITS Trader yang ditunjuk oleh Anggota Bursa yang bersangkutan dan dilaksanakan melalui FITS yang selanjutnya FITS memproses penawaran jual dan beli oleh Anggota Bursa sesuai dengan batasan transaksi (*trading limit*). *Fixed Income Trading System* (FITS) merupakan sarana perdagangan Efek Bersifat Utang dengan menggunakan sarana komputer melalui Bursa. Sedangkan FITS Trader dan FITS Firm Manager yaitu:

- 1) FITS Trader adalah pegawai Anggota Bursa yang telah memperoleh Surat Persetujuan Pendaftaran FITS Trader (SPP-FITS Trader) untuk menggunakan FITS dalam rangka memperdagangkan Efek Bersifat Utang melalui Bursa.
- 2) FITS Firm Manager adalah FITS Trader yang ditunjuk oleh Anggota Bursa untuk mengawasi para trader dalam melakukan perdagangan Efek Bersifat Utang melalui FITS.

Dalam melaksanakan transaksi Efek bersifat utang, Anggota Bursa wajib

- 1) menyerahkan agunan (*collateral*) yang bentuk dan nilainya ditetapkan sesuai dengan Peraturan KPEI; dan

- 2) bertanggung jawab terhadap penyelesaian seluruh transaksi Efek Bersifat Utang yang telah dilakukannya.¹³

Perdagangan Efek Bersifat Utang dilakukan selama jam perdagangan pada setiap Hari Bursa dengan berpedoman pada Waktu Indonesia Barat (WIB) yang tertera pada FITS (waktu FITS). Dalam melaksanakan perdagangan Efek Bersifat Utang, Anggota Bursa wajib mematuhi persyaratan dan tata cara pengoperasian FITS sebagaimana tercantum dalam Panduan Penggunaan FITS. Adapun Satuan harga Efek Bersifat Utang dinyatakan dalam prosentase (%). Selain itu, Bursa menyediakan DTO pada setiap akhir Hari Bursa yang disimpan dalam *server* komputer Bursa dan dapat diakses oleh Anggota Bursa setelah berakhirnya jam perdagangan.

b. Kliring dan Penjaminan Transaksi Efek bersifat utang di KPEI

Berdasarkan Peraturan KPEI Nomor V-1 diatur bahwa kegiatan Kliring atas transaksi Efek bersifat utang dilakukan secara *Netting* dan/atau Per-Transaksi. *Netting* hanya dapat dilakukan terhadap transaksi yang tanggal penyelesaiannya jatuh pada hari bursa yang sama. Dokumen yang dihasilkan dalam kegiatan Kliring adalah Dokumen Kliring dalam bentuk elektronik yang terdiri dari:

- 1) Daftar Hasil Kliring Efek Bersifat Utang (DHK-EBU), yaitu dokumen yang memuat perincian hak dan kewajiban Efek Bersifat Utang dan/atau dana masing-masing AK-EBU;
- 2) Laporan Penyelesaian Transaksi Efek Bersifat Utang (LPT-EBU), yaitu dokumen yang memuat,

DHK-EBU sebagaimana dimaksud pada huruf 1 di atas merupakan dokumen tagihan KPEI kepada AK-EBU dalam rangka pemenuhan kewajiban.

¹³ Angka 3 dan angka 5 Bab Perdagangan Efek Bersifat Utang Di Bursa, Peraturan Bursa Nomor II.F tentang Ketentuan Umum Perdagangan Efek Bersifat Utang di Bursa

Proses dan kegiatan Kliring dilaksanakan berdasarkan Daftar Transaksi Efek Bersifat Utang yang diterbitkan Bursa Efek, dimana berdasarkan daftar tersebut KPEI menghitung hak dan kewajiban masing-masing AK-EBU. Hasil perhitungan hak dan kewajiban tersebut dituangkan dalam DHK-EBU dalam bentuk elektronik pada Hari Bursa dilaksanakannya transaksi Efek Bersifat Utang (T+0) pukul 19.00 WIB. Berdasarkan DHK-EBU tersebut, AK wajib menyampaikan konfirmasi (yang memuat alokasi atas transaksi yang dilakukan, nama pihak, nilai penyelesaian, jenis Kliring, informasi pajak, atau Agen Setelmen yang ditunjuk (jika ada)) kepada KPEI secara elektronik paling lambat 1 (satu) Hari Bursa sebelum Tanggal Penyelesaian (S-1) pukul 14.00 WIB.

Pemenuhan hak dan/atau kewajiban AK-EBU dilakukan pada Tanggal Penyelesaian yang jatuh pada:

- 1) Hari Bursa ke-2 setelah terjadinya transaksi (T+2) untuk Pasar Reguler; atau
- 2) Hari Bursa ke-1 (T+1) sampai dengan Hari Bursa ke-7 (T+7) setelah terjadinya transaksi yang ditetapkan oleh AK-EBU sebagai Tanggal Penyelesaian untuk Pasar Negosiasi.

Pemenuhan hak dan/atau kewajiban AK-EBU dilakukan berdasarkan sistem Kliring yang diterapkan pada transaksi Efek Bersifat Utang tersebut, sebagai berikut

- 1) Apabila AK-EBU memilih Netting, maka pemenuhan kewajiban AK-EBU dilakukan dengan menyetorkan Efek Bersifat Utang dan/atau dana ke Rekening Penyelesaian Efek Bersifat Utang KPEI selambat-lambatnya pada Tanggal Penyelesaian pukul 12.00 WIB; Sedangkan pemenuhan hak AK-EBU dilakukan KPEI dengan menyetorkan Efek Bersifat Utang dan/atau dana ke Rekening Efek AK-EBU dan/atau Rekening Efek Agen Setelmen

selambat-lambatnya pada Tanggal Penyelesaian pukul 15.00 WIB;

- 2) Apabila AK-EBU memilih Per-Transaksi, maka pemenuhan hak dan/atau kewajiban AK-EBU dilakukan dengan menyediakan Efek Bersifat Utang dan/atau dana di Rekening Efek AK-EBU dan/atau Rekening Efek Agen Setelmen dilengkapi dengan instruksi DvP (Delivery versus Payment) atau RvP (Receive versus Payment) selambat-lambatnya pada Tanggal Penyelesaian pukul 15.00 WIB;
- 3) Dalam hal pemenuhan kewajiban tidak dapat dilakukan secara Netting sebagaimana dimaksud pada angka 2 dan angka 3 di atas, maka pemenuhan hak dan/atau kewajiban AK-EBU dilakukan secara Per-Transaksi selambat-lambatnya pukul 15.00 WIB.

c. Pencatatan Transaksi Efek bersifat utang di KSEI

Berdasarkan Peraturan PT Kustodian Sentral Efek Indonesia tentang Jasa Kustodian Sentral Lampiran Keputusan Direksi PT Kustodian Sentral Efek Indonesia Nomor KEP-0013/DIR/KSEI/0612 tanggal 15 Juni 2012 bahwa:

- 1) Untuk penyetoran Efek Bersifat Utang yang diterbitkan oleh Penerbit Efek berlaku ketentuan sebagai berikut:
 - a) KSEI mencatat (mengkredit) distribusi Efek Bersifat Utang hasil suatu penawaran umum atau penawaran terbatas ke dalam Rekening Efek berdasarkan instruksi dari Penerbit Efek atau Penjamin Emisi Efek, yang dilampiri dengan sertifikat Efek Bersifat Utang atas nama KSEI untuk kepentingan Pemegang Efek;
 - b) Khusus untuk Efek Bersifat Utang yang diterbitkan Perusahaan Terdaftar yang telah diperdagangkan di pasar

sekunder dapat disimpan ke dalam Rekening Efek jika memenuhi ketentuan sebagai berikut:

- (1) Seluruh kupon bunga yang belum jatuh waktu masih melekat pada sertifikat Efek Bersifat Utang yang akan disimpan ke dalam Rekening Efek.
 - (2) Seluruh kupon bunga yang telah jatuh waktu telah dibayarkan oleh Perusahaan Terdaftar kepada Pemegang Efek.
 - (3) Sertifikat Efek Bersifat Utang telah diverifikasi keabsahannya oleh Perusahaan Terdaftar, atau pihak lain yang ditunjuk oleh Perusahaan Terdaftar.
 - (4) KSEI mencatat (mengkredit) Efek Bersifat Utang hasil konversi ke dalam Rekening Efek berdasarkan instruksi dari Perusahaan Terdaftar atau Wali Amanat, yang dilampiri dengan sertifikat Efek Bersifat Utang atas nama KSEI untuk kepentingan Pemegang Efek.
- c) Penyetoran dana ke dalam Rekening Efek dilaksanakan dengan cara penyetoran langsung oleh Pemegang Rekening pada Bank Pembayaran sesuai ketentuan dan persyaratan yang berlaku di Bank Pembayaran.

Pemegang Rekening yang akan menyetor dana ke dalam Rekening Efek harus terlebih dahulu menyetor dana ke Rekening Giro Penyelesaian. Seluruh dana yang telah disetor ke Rekening Giro Penyelesaian tersebut akan langsung dipindahbukukan oleh KSEI ke Rekening Efek milik Pemegang Rekening yang menyetor dana tersebut.

- 2) Untuk penyetoran Sertifikat Bank Indonesia dan Surat Utang Negara, maka berlaku ketentuan-ketentuan sebagai berikut:

- b) KSEI mencatat (mengkredit) distribusi Sertifikat Bank Indonesia dan atau Surat Utang Negara hasil suatu penawaran umum ke dalam Rekening Efek berdasarkan hasil pencatatan oleh Bank Indonesia di BI-SSSS.
- c) Khusus Sertifikat Bank Indonesia, Pemegang Rekening wajib menyampaikan pemberitahuan terlebih dahulu kepada KSEI selambat-lambatnya 1 (satu) hari kerja sebelum tanggal efektif penyetoran.
- d) KSEI menyampaikan laporan kepada Bank Indonesia mengenai kepemilikan Sertifikat Bank Indonesia dan Surat Utang Negara yang disimpan di KSEI.
- e) Penerbit Surat Utang Negara dan Bank Indonesia mengakui dan memperlakukan setiap Pemegang Efek sebagai pemilik yang sah atas Sertifikat Bank Indonesia atau Surat Utang Negara sebesar saldo Sertifikat Bank Indonesia atau Surat Utang Negara yang dimiliki dan karenanya berhak untuk menerima pembayaran bunga (kupon), pelunasan pokok maupun hak-hak lain yang berkaitan dengan Sertifikat Bank Indonesia atau Surat Utang Negara.
- f) Distribusi pembayaran bunga Surat Utang Negara dan atau pelunasan pokok Sertifikat Bank Indonesia dan Surat Utang Negara ke dalam Rekening Efek dilaksanakan KSEI setelah Bank Indonesia melakukan pengkreditan dana untuk pembayaran bunga (kupon) dan pelunasan pokok ke rekening giro KSEI di Sistem BI-RTGS.
- g) Bank Indonesia mengkredit dana untuk pembayaran bunga (kupon) Surat Utang Negara dan atau pelunasan pokok Sertifikat Bank Indonesia dan Surat Utang Negara berikut dana untuk pembayaran pajaknya (gross) di rekening giro

KSEI di Sistem BI-RTGS, pada tanggal yang ditetapkan Bank Indonesia.

- h) Pembayaran bunga (kupon) dan pelunasan pokok kepada Pemegang Rekening dilakukan setelah KSEI melakukan pemotongan pajak sesuai ketentuan perpajakan yang berlaku.
 - i) Pemegang Rekening setuju untuk membebaskan KSEI dari setiap kewajiban, tanggung jawab, biaya, tuntutan dan tindakan hukum, kehilangan, kerugian dan tuntutan biaya yang mungkin timbul dari pihak manapun terkait dengan kegagalan, penundaan dan keterlambatan pembayaran bunga (kupon) Surat Utang Negara dan atau pelunasan pokok Sertifikat Bank Indonesia dan atau Surat Utang Negara maupun hak-hak lainnya sepanjang berdasarkan bukti-bukti yang cukup, kegagalan dan atau, penundaan dan atau keterlambatan dimaksud terjadi bukan karena kesalahan atau kelalaian KSEI.
- 3) Pemegang Rekening setiap saat dapat melakukan penarikan Efek Bersifat Utang dengan cara memindahbukukan Efek Bersifat Utang dari Rekening Efeknya ke Rekening Efek lain.

D. Data Perdagangan Obligasi di Pasar Sekunder

Perdagangan obligasi di Bursa Efek dilakukan melalui FITS (Fixed Income Trading System). Untuk Obligasi Pemerintah sejak tahun 2009 hingga 2016 tidak terdapat transaksi melalui FITS. Sementara untuk Obligasi Korporasi sejak tahun 2009 hingga 2016 tidak terdapat transaksi melalui FITS. Transaksi Obligasi tersebut dilakukan di luar Bursa dan dilaporkan ke sistem PLTE (Penerima Laporan Transaksi Efek). OJK dapat memantau perdagangan obligasi yang dilaporkan ke PLTE.

E. Jenis-Jenis Efek Bersifat Utang

1. Efek Bersifat Utang secara umum

Jenis Efek bersifat utang secara umum sebagai berikut:

a. Obligasi

Obligasi ialah suatu pengakuan hutang yang dikeluarkan oleh suatu pemerintah atau perusahaan atau lembaga-lembaga lain sebagai pihak yang berhutang yang memiliki nilai nominal tertentu dan kesanggupan untuk membayar bunga secara periodik atas suatu dasar persentase tertentu yang tetap.¹⁴

b. *Medium Term Notes*

Surat utang jangka menengah atau lebih dikenal dengan istilah *Medium Term Notes* (MTN) adalah surat hutang yang memiliki jangka waktu antara 5 hingga 10 tahun, namun masanya bisa saja hanya 1 tahun. Umumnya MTN ini menggunakan suku bunga mengambang dengan mengacu pada suatu acuan suku bunga yang dikenal dalam dunia keuangan internasional misalnya MTN yang diterbitkan dalam mata uang Euro maka akan digunakan patokan suku bunga *Euribor (Euro Interbank Offered Rate)* sebagai acuan fluktuasi bunga.¹⁵

c. *Promissory Notes*

Ketentuan mengenai promes atau "surat sanggup bayar" ini diatur dalam pasal 174-177 Kitab Undang-undang Hukum Dagang (KUHD). Berdasarkan KUHD, promes adalah penyanggupan tak bersyarat untuk membayar sejumlah uang tertentu pada tanggal jatuh tempo dan pada tempat pembayaran yang ditentukan dengan mencantumkan nama orang yang kepadanya pembayaran itu harus dilakukan atau yang kepada

¹⁴ Bambang Riyanto, dikutip dari <http://www.seputarilmu.com/2016/04/pengertian-manfaat-dan-jenis-obligasi.html>

¹⁵ https://id.wikipedia.org/wiki/Surat_utang_jangka_menengah

tertunjuk pembayaran harus dilakukan dengan ditanda tangani oleh orang yang mengeluarkan promes.

2. Obligasi berdasarkan pihak yang menerbitkan

Jenis Obligasi dapat dibedakan berdasarkan pihak yang melakukan penerbitan yaitu:

- a. Obligasi negara (*government bond*), yaitu obligasi yang diterbitkan oleh negara;

Terkait Obligasi Negara (Surat Berharga Negara/SBN) baik yang konvensional maupun syariah telah diatur sebagai berikut:

- 1) Surat Utang Negara (SUN)
 - 2) Surat Berharga Syariah Negara (UU SBSN)
 - 3) Surat Perbendaharaan Negara (SUN berjangka waktu sampai dengan 12 (dua belas) bulan dengan pembayaran bunga secara diskonto)
- b. Obligasi daerah (*municipal bond*), yaitu obligasi yang diterbitkan oleh Pemerintah Daerah; dan
 - c. Obligasi perusahaan (*corporate bond*), yaitu obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan

BAB III PERSPEKTIF INTERNASIONAL TERKAIT PENERBITAN DAN PENGAWASAN GREEN BONDS

A. Gambaran Umum Green bonds

1. Konsep Dasar

Berdasarkan *Market-Based Long-Term Financing Solutions For SMEs And Infrastructure, Research Note IOSCO for the G20 Finance Ministers and Central Bankers*, pada September 2014, *green bonds* merupakan salah satu contoh dari produk yang disesuaikan untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan jangka panjang sehingga memberikan alternatif pembiayaan bagi UKM dan proyek infrastruktur.

Green bonds adalah Efek pendapatan tetap yang bertujuan untuk meningkatkan modal bagi proyek yang memberikan keuntungan spesifik terhadap kelestarian lingkungan. *Green bonds* diterbitkan oleh perusahaan sebagai bentuk pemasaran yang positif untuk memperluas basis investor termasuk investor yang termotivasi untuk menginvestasikan modalnya pada proyek ramah lingkungan tanpa terpapar risiko-risiko yang berhubungan dengan proyek individual. *Green bonds* menyediakan pendanaan dan investasi untuk proyek baru maupun proyek yang sedang berjalan dengan memperhatikan manfaat bagi lingkungan. Contoh proyek adalah *Renewable Energy, Energy Efficiency, Sustainable Waste Management, Sustainable Land Use, Biodiversity Conservation, Clean Transportation, Sustainable Water Management, Climate Change Adaptation* dll.

a. *Green bonds* berlabel (*labelled*) maupun tanpa label (*unlabelled*).

1) *Labelled green bonds* melibatkan issuer yang mengkonfirmasi bahwa bond yang diterbitkannya adalah *green* dengan melibatkan verifikasi dari pihak eksternal.

- 2) *Unlabelled green bonds* diterbitkan oleh Perusahaan yang murni berwawasan lingkungan (*pure play companies*)
- b. *Green bonds akan memberikan keuntungan bagi Issuer maupun Investor*
 - 1) Keuntungan bagi Issuer:
 - a) Memperkuat reputasi dan publisitas;
 - b) Terlihat positif bagi regional regulator;
 - c) Investor diversification, pilihan bagi investor dalam berinvestasi;
 - d) Penyelarasan CSR (atau bisnis ini bagi *pure play*) dengan skema pendanaan;
 - e) Berkomitmen dan berkontribusi bagi kepedulian lingkungan.
 - 2) Keuntungan Bagi Investor:
 - a) Berinvestasi pada *green aset* sebagai ganti dari investasi pada *green project/company*
 - b) Keterlibatan yang lebih mendalam dengan manajemen Perusahaan dalam penyelarasan tujuan lingkungan, sosial, dan tata kelola.
 - c) Investasi pada *green project* dan *social important project* dekat dengan tingkat komersial bunga
- c. Fakta terkait *Green*¹⁶
 - 1) Penerbitan *green bonds* didominasi oleh lembaga supranasional seperti World Bank. Selain itu, saat ini banyak

¹⁶ Market-Based Long-Term Financing Solutions For SMEs And Infrastructure, Research Note IOSCO for the G20 Finance Ministers and Central Bankers, September 2014

perusahaan yang mulai menerbitkan *green bonds* pada volume yang cukup besar.

- 2) Banyak investor yang memiliki motivasi lain selain tingkat pengembalian keuntungan secara finansial. Salah satu pengelompokan aset seperti *green bonds* dirancang untuk menarik investor yang memiliki motivasi lain selain tingkat pengembalian keuntungan secara finansial.
- 3) Kebanyakan aset dana pensiun terpapar oleh risiko iklim, termasuk ketatnya regulasi untuk industri *non-green*. Pembelian *green bonds* dapat membantu mengimbangi risiko-risiko tersebut.
- 4) Daya tarik *green bonds* terbesar adalah dapat memberikan investor kesempatan untuk berinvestasi dalam proyek ramah lingkungan tanpa terpapar risiko yang terkait dengan proyek-proyek individu.
- 5) Untuk perusahaan, penerbitan *green bonds* berfungsi sebagai alat pemasaran yang positif dan membantu memperluas basis investor perusahaan tersebut.

d. *Key Metrics Green bonds*¹⁷

- 1) Berdasarkan *International Energy Agency* (IEA)¹⁸ untuk mengurangi separuh emisi global pada tahun 2050 dengan menggunakan teknologi yang sudah ada atau teknologi baru akan membutuhkan dana sebanyak USD46 triliun. HSBC memperkirakan diperlukan dana sebanyak USD10 triliun

¹⁷ Market-Based Long-Term Financing Solutions For SMEs And Infrastructure, Research Note IOSCO for the G20 Finance Ministers and Central Bankers, pada September 2014

¹⁸ IEA merupakan organisasi negara-negara penghasil energi terbarukan di bawah naungan Organisation for Economic Cooperation and Development (OECD)., yang didirikan pada November 1974 untuk melaksanakan program energi internasional. Tujuan dasar pendirian IEA di antaranya untuk mengelola dan memperbaiki sistem penanggulangan terjadinya gangguan pasokan minyak dunia.

hingga tahun 2020, dimana sebanyak USD6 triliun diharapkan berasal dari pasar surat utang antara lain pinjaman bank dan obligasi.

- 2) Lebih dari USD21 miliar *green bonds* telah ada sejak penerbitan pertama oleh *European Investment Bank* (EIB) pada tahun 2007. Pada tahun 2013, telah diterbitkan *green bonds* sebesar USD10 miliar dan emisi diperkirakan akan bertambah USD15 miliar hingga tahun 2014. Selanjutnya tahun 2016, EIB telah menerbitkan sebanyak EUR3 miliar dalam bentuk *Climate Awareness Bonds* (CABs).
- 3) *The Climate Bond Initiative*, sebuah organisasi nirlaba yang berbasis di London, memperkirakan bahwa pasar *green bonds* secara keseluruhan akan mencapai USD40 miliar pada tahun 2014 dan USD100 miliar pada tahun 2015. Selanjutnya, tahun 2016, *green bonds* yang telah mendapat sertifikat CBI sebanyak USD78.9 miliar dengan target penerbitan senilai USD110 miliar untuk tahun 2016.

e. *Overview*

Sebagian besar *green bonds* yang diterbitkan sampai saat ini adalah “*climate bond*”, yaitu surat utang yang tujuan penerbitannya untuk mengumpulkan dana untuk investasi pada adaptasi dan mitigasi perubahan iklim, termasuk energi bersih, efisiensi energi, transportasi massal, dan teknologi air. Kebanyakan *green bonds* merupakan obligasi retail dengan karakteristik *plain vanilla* (serta suku bunga tetap dan dapat ditarik seluruhnya pada tanggal jatuh tempo), atau Efek Beragun Aset (EBA) pada proyek infrastruktur hijau tertentu. Variasi *green bonds* dapat dibedakan berdasarkan karakteristik sebagai berikut:

- 1) Penerbit, terdiri dari pemerintah, bank pembangunan atau bank komersial, serta korporasi.
- 2) Tingkat pengembalian kupon seperti *zero coupon*, *fixed-rate*, *index-linked*, *coupon-linked*.
- 3) Sekuritisasi yang jaminannya antara lain; aset lembaga penerbit, hipotek, hutang atau obligasi pihak ketiga.

Peringkat *green bonds* setara dengan utang tanpa jaminan sehingga pelunasan obligasi ini sesuai dengan risiko kredit Emiten. Penerbitan *green bonds* umumnya digunakan pada proyek-proyek yang bertujuan untuk menurunkan emisi gas rumah kaca, adaptasi perubahan iklim, meningkatkan efisiensi energi atau memperluas penggunaan energi terbarukan.

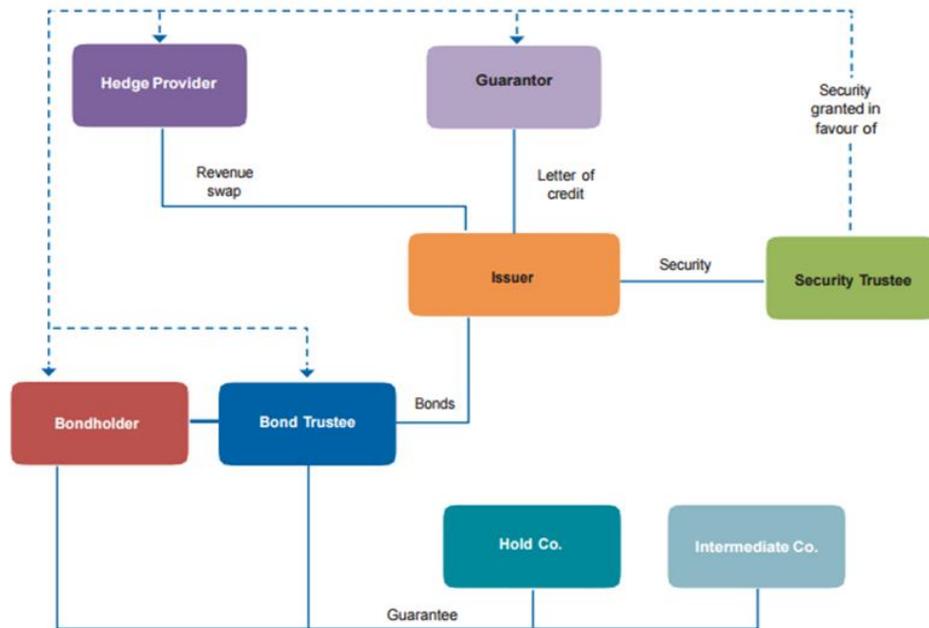


Diagram 1 Struktur Penerbitan Green bonds

Pasar *green bonds* didominasi oleh organisasi supranasional seperti *World Bank* dan *EIB*, yang telah menerbitkan dengan bentuk *plain vanilla*. Namun, akhir-akhir ini banyak perusahaan mulai menerbitkan struktur baru *green bonds* dalam jumlah yang cukup besar.

Pada awal tahun 2014, sebanyak 13 (tiga belas) bank menyusun prinsip-prinsip yang mengatur berbagai kategori *green bonds*, dan telah ditandatangani oleh 49 (empat puluh sembilan) institusi. *Green bonds Principles* (GBP) yang diluncurkan oleh JPMorgan Chase dirancang untuk memberikan bimbingan kepada emiten, mendorong transparansi dan prinsip keterbukaan bagi investor. GBP ini dikembangkan oleh JPMorgan Chase yang bekerja sama dengan Bank of America, Merrill Lynch, Citibank serta *Crédit Agricole Corporate and Investment Bank*, dan akhirnya mendapat dukungan dari 13 (tiga belas) lembaga keuangan. GBP menetapkan bahwa untuk memenuhi syarat sebagai *green bonds*, hasil dari pendanaan obligasi tersebut secara eksklusif diperuntukkan terhadap proyek-proyek hijau yang baru maupun yang sudah ada melalui penggunaan dana yang spesifik, eksposur langsung atau sekuritisasi.

Aktifitas pasar saat ini mengindikasikan bahwa *green bonds* telah berkembang pesat. Sejak penerbitan *green bonds* pertama pada tahun 2007 oleh *EIB*, lebih dari USD21 miliar *green bonds* telah diterbitkan dan USD10 miliar yang diterbitkan pada tahun 2013 saja. Hingga tahun 2014, Emiten terbesar yang menerbitkan *green bonds* adalah *EIB*, *International Bank for Reconstruction and Development* dan *International Finance Corporation* (IFC). *EIB* khususnya terus mendorong penerbitan *green bonds* miliknya dan telah mencapai volume EUR1.5 miliar (USD2 milyar). Tahun 2016, *EIB* telah menerbitkan sebanyak EUR3 miliar dalam bentuk *Climate Awareness Bonds* (CABs).

f. Tren penerbitan *Green bonds*

Berdasarkan *Staff Working Paper of the IOSCO Research Department* pada April 2014, *green bonds* adalah obligasi yang bebas pajak (*Tax-exempt bond*). Hasil dari pendanaan *green bonds* digunakan untuk proyek-proyek berkelanjutan tertentu, dalam rangka mendukung upaya perusahaan menjadi ramah lingkungan atau dalam beberapa kasus, dapat meningkatkan keberlanjutan operasional perusahaan. Awalnya *green bonds* diterbitkan oleh organisasi internasional seperti *World Bank*, *African Development Bank* dan *European Investment Bank*. Pada tahun 2013 perusahaan yang bergerak di bidang keuangan dan non-keuangan mulai memasuki pasar *green bonds*, baik sebagai emiten maupun sebagai investor.

Grafik dibawah ini menunjukkan penerbitan *green bonds* telah dimulai pada tahun 2007. Pada tahun 2013, sebanyak USD6.4 miliar *green bonds* diterbitkan dimana USD3.8 miliar diterbitkan oleh sektor korporasi. Selanjutnya, menurut Dealogic, sebanyak USD549 miliar berasal dari sektor korporasi di negara berkembang. Basis investor untuk *green bonds* juga sudah lebih luas, tidak hanya lembaga sektor publik seperti Dana Pensiun, tetapi juga perusahaan-perusahaan asuransi dan Manajer Investasi. Pada tahun 2014, serangkaian *principles* untuk menerbitkan *green bonds* telah dirilis dimana *principles* tersebut memberikan rekomendasi terkait prinsip transparansi dan keterbukaan untuk mempertahankan integritas di pasar *green bonds*.

Nilai penerbitan *green bonds* dari awal 2016 sampai dengan saat ini, yakni sebesar US\$ 67 milyar, nilai tersebut melampaui nilai penerbitan *green bonds* pada tahun 2015. Sekitar 98% dari total penerbitan *green bonds* diterbitkan dalam mata uang Dolar

Amerika, Euro, Yuan, Sweden Krona, Dolar Kanada, Poundsterling, dan Dolar Australia.

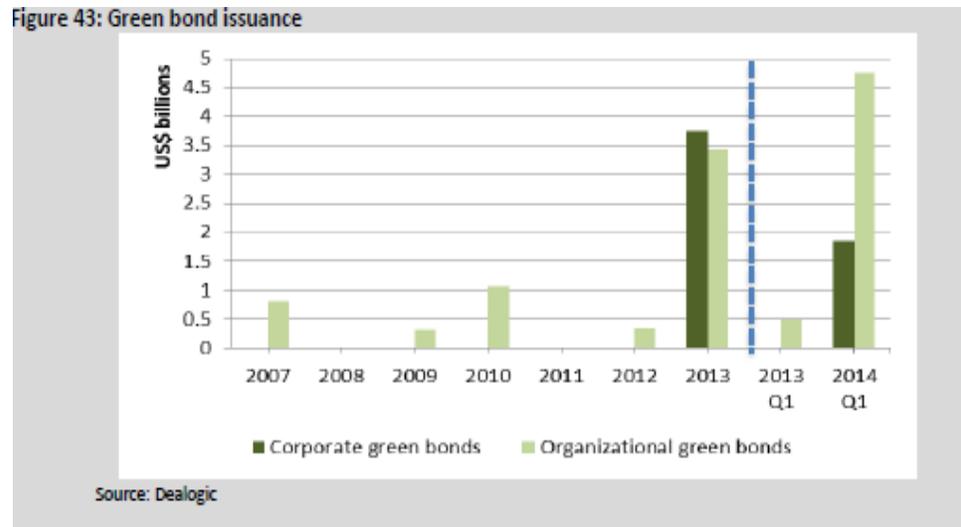


Diagram 2 Penerbitan Green bonds

Pasar obligasi juga digunakan membiayai kegiatan dan proyek-proyek pembiayaan pembangunan berkelanjutan sebagai contohnya adalah penerbitan *green bonds*. *Green bonds* biasanya bebas pajak, dan memungkinkan investor swasta untuk berkontribusi pada energi bersih, transportasi “hijau” dan proyek infrastruktur rendah karbon. Walaupun tergolong masih kecil namun pasar untuk *green bonds* sudah berkembang. *Green bonds* merepresentasikan cara yang inovatif untuk memobilisasi pembiayaan terhadap proyek-proyek pembangunan yang berkelanjutan. Selain itu yang terlihat dari penerbitan *green bonds* ini adalah adanya keberagaman dari Efek pendapatan tetap dan kemudahan produk ini untuk diadaptasi oleh pasar obligasi.

- g. Kelebihan *green bonds* dibandingkan dengan obligasi biasa:
 - 1) Diversifikasi investor: *green bonds* memberikan akses lebih pada investor yang peduli dengan isu lingkungan maupun

investor umum yang mempunyai wawasan luas dalam pengambilan keputusan investasi.

- 2) Tekanan harga: harga *green bonds* mirip dengan harga obligasi biasa, yang biasanya dipengaruhi oleh berbagai macam situasi, namun tren harga *green bonds* cenderung meningkat.
- 3) Loyalitas investor: *green bonds* menawarkan produk yang sesuai dengan nilai-nilai perusahaan dan hal tersebut mendorong investor menjadi lebih loyal.
- 4) Inovasi yang berkelanjutan: menerbitkan *green bonds* berarti menerima pasar yang berkembang dengan cepat.
- 5) Proses penerbitan yang mudah: persyaratan *green bonds* sama dengan persyaratan penerbitan obligasi biasa dan hanya perlu menambahkan dokumen keterbukaan informasi terkait proyek hijau.
- 6) Nilai marketing: penerbitan *green bonds* juga berkaitan dengan promosi agenda perusahaan hijau dalam kegiatan keuangan.
- 7) Sejalan dengan fokus politik: penerbitan *green bonds* sejalan dengan agenda politik pertumbuhan berkelanjutan dan rencana untuk generasi selanjutnya.
- 8) Mengembangkan platform bisnis berkelanjutan: dengan adanya *green bonds*, investor dapat menyimpan uang dalam jangka panjang dengan meningkatkan efisiensi.
- 9) Mendukung efisiensi: menghubungkan motivasi untuk efisiensi yang tinggi dengan sumber pendanaan guna mendukung inisiatif internal.
- 10) Mempromosikan produk/investasi berkelanjutan: meningkatkan keterbukaan yang ada sekarang untuk menambah profil dan pemahaman terkait produk/investasi/model yang berkelanjutan.

B. Rekomendasi/Prinsip Organisasi Internasional terkait Green bonds

1. International Organization of Securities Commissions (IOSCO)

a. Potensi Risiko

IOSCO mengidentifikasi setidaknya terdapat dua potensi risiko, yakni sebagai berikut:

1) Penetapan penggunaan dana

Salah satu hal yang menjadi perhatian utama investor adalah bahwa Emiten harus menggunakan dana hasil penerbitan *green bonds* untuk pendanaan proyek hijau. Akan tetapi, istilah “hijau” ini belum terdefiniskan secara jelas dan masih terbuka berbagai interpretasi mengenai istilah tersebut.

Sebagai upaya untuk mengurangi risiko tersebut, muncul lembaga independen di negara Norwegia yang terdiri dari akademisi yang bernama *Centre for International Climate and Environmental Research in Oslo* (CICERO) yang memberikan *second opinion* terkait *green bonds*. Untuk meningkatkan kapasitasnya, CICERO bekerjasama dengan 4 (empat) lembaga pendidikan di luar Oslo termasuk Universitas Tsinghua di China.

Jika tidak terdapat sebuah perjanjian yang mengatur mengenai penggunaan dana hasil penerbitan surat utang, maka Emiten dapat mengalihkan dana tersebut pada pendanaan proyek *non-green*. Sementara itu, standar “*green rating*” yang dapat digunakan untuk memikat investor dalam berinvestasi pada pendanaan proyek hijau masih belum ada, sehingga investor tidak dapat membandingkan *track record* suatu Emiten secara obyektif dalam menangani proyek hijau tersebut.

2) *Green bonds* kurang likuid di pasar sekunder

Jika dibandingkan dengan obligasi konvensional, *green bonds* kurang terstandarisasi dengan baik, sehingga biaya transaksi yang berkenaan dengan *green bonds* jauh lebih tinggi. Banyak *green bonds* telah diterbitkan melalui penyertaan tertutup yang dapat menurunkan tingkat likuiditas dibandingkan dengan obligasi yang diterbitkan secara terbuka. Di samping itu, tingkat likuiditas dapat menurun jika *green bonds* tersebut tidak memenuhi persyaratan kelayakan indeks obligasi hijau karena hal tersebut akan mengurangi minat investor untuk berinvestasi pada *green bonds* tersebut. Beberapa partisipan pasar yang sangat tertarik dengan *green bonds* cenderung untuk membeli dan menyimpan *green bonds* sehingga hal tersebut juga dapat mengurangi ketersediaan *green bonds* di pasar sekunder.

b. Tantangan dan solusi

Kendala berbasis lingkungan akan selalu meningkat. Salah satu kendala utama bagi penggunaan teknologi yang dapat meningkatkan efisiensi energi, mengurangi emisi karbon, dan memberikan manfaat lain bagi lingkungan yaitu kurangnya modal. Berdasarkan IEA, upaya menurunkan setengah dari emisi global pada 2050 dengan menggunakan teknologi yang ada atau yang sedang dikembangkan membutuhkan investasi sebesar USD 46 triliun. HSBC memperkirakan dana sebesar USD 10 triliun dibutuhkan untuk proyek hijau pada tahun 2020, dimana USD 6 triliun diharapkan datang dari pasar utang, termasuk pinjaman bank dan obligasi. Infrastruktur dengan tingkat karbon rendah memerlukan biaya yang besar

tetapi juga menjanjikan keuntungan yang terukur, sehingga hal ini sesuai untuk pendanaan obligasi.

Pada prinsipnya, investor institusi dapat menawarkan solusi perubahan iklim seperti energi bersih. *Green bonds* memberikan tingkat pengembalian yang stabil dalam jangka panjang dan hal itu sesuai dengan kewajiban jangka panjang penerbit *green bonds*. Selain itu, lebih dari 50% portofolio mereka sudah diinvestasikan rata-rata pada obligasi di negara-negara *Organization for Economic Cooperation & Development* (OECD).

Penerbitan *green bonds* sampai saat ini menunjukkan bahwa investor tidak perlu mengorbankan *yield* ketika berinvestasi di aset dan proyek-proyek yang mendukung upaya mitigasi dan adaptasi perubahan iklim. Investor dapat membantu mitigasi risiko iklim dengan mengerahkan modal untuk infrastruktur rendah karbon. Bahkan infrastruktur rendah karbon dan pembiayaan untuk efisiensi energi dapat merepresentasikan *yield* yang cukup menarik.

Bertumbuhnya apresiasi investor terhadap risiko dan peluang investasi yang terkait dengan perubahan iklim dan isu lingkungan lainnya, mengindikasikan bahwa mereka memiliki ketertarikan yang cukup signifikan pada *green bonds*. Dana Pensiun mengindikasikan bahwa ketertarikan mereka pada *green bonds* tergantung pada *risk-return profile* dari obligasi tersebut sehingga mereka membutuhkan obligasi tersebut tetap berada pada *investment grade*.

Daya tarik *green bonds* terbesar adalah bahwa obligasi tersebut memberikan investor kesempatan untuk berinvestasi pada agenda ramah iklim tanpa memberikan eksposur terhadap risiko proyek individu. Dengan instrumen pendapatan tetap ini, ketertarikan dari Manajer Investasi untuk mengelola dana *green bonds* diperkirakan akan meningkat.

Di tahun 2012, *green bonds* senilai USD 3 milyar telah terjual hanya dalam periode enam bulan pertama. Di tahun 2014, nilai tersebut naik menjadi USD 20 milyar. Seluruh *green bonds* yang diterbitkan tersebut adalah obligasi *investment grade* dan banyak dari obligasi tersebut *oversubscribed* sebanyak dua atau tiga kali lipat dari penerbitannya. Setengah dari total penerbitan *green bonds* tersebut dilakukan oleh korporasi dan organisasi internasional, seperti World Bank. Menurut beberapa perkiraan, 55% dari aset dana pensiun terekspos oleh risiko iklim dan *green bonds* sebagai investasi yang dapat mendukung pengurangan risiko tersebut.

2. *The International Capital Market Association*

The International Capital Market Association (“ICMA”) merupakan organisasi yang berkomitmen untuk melayani kebutuhan para anggotanya melalui berbagai kegiatan sebagai asosiasi. Anggota ICMA meliputi Emiten, *intermediaries*, Manajer Investasi, investor, penyedia infrastruktur Pasar Modal, lembaga pemeringkat dan firma hukum.

ICMA berfokus pada pelayanan regulasi yang komprehensif dan isu-isu relevan pada praktik pasar dan fungsi *international debt capital markets*. Misi ICMA adalah untuk memajukan *international debt capital markets* berkembang dengan baik. ICMA berusaha untuk mencapai hal tersebut dengan cara:

- a. membangun kepercayaan industri melalui praktek pasar sesuai standar yang diterima secara internasional melalui pengembangan pedoman, peraturan, rekomendasi, dan standar dokumentasi yang tepat dan sesuai dengan kebutuhan industri, mempertahankan dan meningkatkan kerangka kerja terkait penerbitan, perdagangan, dan investasi pada instrumen Efek bersifat utang;

- b. mengumpulkan semua pelaku pasar bersama-sama baik dari sisi permintaan maupun dari sisi penawaran, dan mendorong terciptanya komunikasi antara industri secara keseluruhan dengan otoritas, termasuk pemerintah, regulator, dan bank sentral, baik di tingkat nasional maupun internasional untuk memastikan bahwa peraturan di sektor keuangan mendorong tingkat kesehatan, efisiensi dan efektifitas biaya pasar surat utang internasional secara seimbang dan proporsional;
- c. mendorong kerjasama dan pertukaran informasi, baik antar pelaku pasar, maupun antara pelaku pasar dengan otoritas, dengan menyelenggarakan konferensi, seminar, perundingan dan pertemuan yang membahas perkembangan pasar;
- d. mendorong standar profesional yang tinggi bagi pelaku pasar melalui edukasi yang berfokus kepada pasar.

ICMA juga berperan sebagai sekretariat, dengan tugas administratif, dan menyediakan pedoman tata kelola *Green bonds Principles* dan isu-isu lainnya.

Berkenaan dengan *green bonds*, di dalam ICMA terdapat suatu *Executive Committee* yaitu *Green bonds Principles Executive Committee* yang terdiri dari kelompok perwakilan dari Emiten, investor dan intermediari *Green bonds*. *Green bonds Principles Executive Committee* telah menerbitkan *Green bonds Principles* edisi 2016. *Green bonds Principles* mempunyai empat komponen pokok yaitu Penggunaan Dana (*Use of Proceeds*), Proses Evaluasi dan Seleksi Proyek (*Process for Project Evaluation and Selection*), Pengelolaan Dana yang diperoleh (*Management of Proceeds*), dan Laporan (*Reporting*). Upaya yang spesifik telah dilakukan pada tahun 2016 untuk merekomendasikan praktik terbaik untuk berbagi informasi dan penggunaan penilaian dari pihak eksternal termasuk menggunakan standar yang direkomendasikan.

a. Definisi *green bonds*

Green bonds adalah semua jenis instrumen obligasi di mana dana hasil penerbitan hanya digunakan untuk membiayai atau membiayai ulang (*re-finance*) sebagian atau seluruh proyek yang baru dan/atau yang sudah ada yang memenuhi syarat *green eligible projects* dan selaras dengan empat komponen pokok *Green bonds Principles*.

b. *Green bonds Principles*

Green bonds Principles (GBP) adalah pedoman yang bersifat sukarela (*voluntary*) yang merekomendasikan transparansi dan keterbukaan serta mendorong integritas dalam pengembangan pasar *green bonds* dengan cara memperjelas pendekatan penerbitan *green bonds*.

GBP dimaksudkan untuk digunakan secara luas oleh pasar. GBP memberikan panduan kepada Emiten tentang komponen penting dalam penerbitan *Green bonds* yang kredibel. GBP juga membantu investor mendorong ketersediaan informasi yang diperlukan untuk mengevaluasi dampak lingkungan dari investasi *green bonds* dan membantu *underwriter* untuk menjadi penggerak pasar terhadap keterbukaan yang diharapkan dapat memudahkan transaksi.

GBP merekomendasikan proses yang jelas dan keterbukaan untuk Emiten, investor, bank, *investment bank*, *underwriter*, *placement agents*, dan lain-lain yang dapat digunakan untuk memahami karakteristik *green bonds*. GBP menekankan pada kewajiban transparansi, akurasi dan integritas informasi yang akan diungkapkan dan dilaporkan oleh Emiten kepada para pemangku kepentingan. GBP memiliki empat komponen pokok yaitu:

1) Penggunaan Dana Hasil Penawaran Umum (*Use of Proceeds*)

Landasan *green bonds* adalah pemanfaatan dana hasil penerbitan obligasi untuk *green eligible projects* yang harus dijelaskan secara akurat dalam dokumen hukum untuk kepastian hukum. Semua kategori *green eligible projects* yang dirancang harus memberikan manfaat yang jelas bagi lingkungan, yang dapat diukur oleh penerbit. Dalam hal seluruh atau sebagian dari dana hasil penerbitan *green bonds* digunakan untuk pembiayaan ulang (*refinancing*) direkomendasikan agar penerbit memberikan estimasi besarnya porsi dana hasil penerbitan untuk pembiayaan dan pembiayaan ulang, dan juga mengklarifikasi investasi atau portofolio proyek mana yang mungkin dibiayai ulang.

GBP secara eksplisit mengkategorikan kelayakan untuk *green eligible projects* yang ditujukan untuk area utama yang menjadi perhatian seperti perubahan iklim, penurunan kualitas sumber daya alam, hilangnya keanekaragaman hayati dan/atau pengendalian pencemaran. Kategori ini dimaksudkan sebagai indikasi dan gambaran jenis proyek yang paling mendukung atau diharapkan dapat mendukung pasar *green bonds*. Kategori *green eligible projects*, termasuk namun tidak terbatas pada:

- a) energi terbarukan (termasuk produksi, transmisi, peralatan dan produk);
- b) efisiensi energi (seperti di gedung baru dan gedung renovasi, penyimpanan energi, *district heating*, *smart grids*, peralatan-peralatan dan produk);
- c) pencegahan dan pengendalian polusi (termasuk pengolahan limbah air, pengendalian gas rumah kaca, remediasi tanah, daur ulang limbah untuk energi, menambah nilai produk dan rekondisi limbah, dan analisis pemantauan lingkungan);

- d) pengelolaan berkelanjutan terhadap sumber daya alam hayati (termasuk pertanian yang berkelanjutan, perikanan, budidaya perairan, kehutanan dan pertanian yang tahan terhadap perubahan iklim seperti konservasi tanaman pangan hayati atau irigasi);
 - e) konservasi keanekaragaman hayati darat dan air (termasuk perlindungan pesisir pantai, laut, dan daerah aliran sungai);
 - f) transportasi ramah lingkungan (seperti transportasi listrik, *hybrid*, publik, kereta listrik, kendaraan tidak bermotor, transportasi multi moda, infrastruktur untuk kendaraan dengan energi yang ramah lingkungan dan pengurangan emisi berbahaya);
 - g) pengelolaan air yang berkelanjutan (seperti infrastruktur ramah lingkungan dan/atau air minum, sistem drainase perkotaan dan pendidikan tentang sungai dan berbagai bentuk mitigas banjir);
 - h) adaptasi perubahan iklim (termasuk dukungan sistem informasi, seperti observasi iklim dan sistem peringatan dini); dan
 - i) efisiensi produk lingkungan, teknologi produksi dan proses (seperti pengembangan dan pengenalan teknologi yang ramah lingkungan, label ramah lingkungan atau sertifikasi produk, sumber kemasan dan distribusi yang efisien).
- 2) Proses Evaluasi dan Seleksi Proyek (*Process for Project Evaluation and Selection*)

Penerbit *green bonds* harus:

- a) menentukan proses evaluasi dan seleksi yang dapat dikategorikan sebagai *green eligible projects*;
 - b) mendefinisikan kriteria kelayakan sektor hijau yang layak (beberapa emiten mendefinisikan hal tersebut di awal, sedangkan beberapa emiten lainnya menjamin proses tata kelola internal yang kuat untuk melakukan reviu atas setiap proyek, sementara kriteria kelayakan dimaksud diidentifikasi);
 - c) mendefinisikan struktur tata kelola;
 - d) mendefinisikan tujuan keberlanjutan;
 - e) menentukan pengecualian (jika ada); dan
 - f) mendorong penggunaan jasa penilai eksternal;
- 3) Pengelolaan Dana Hasil Penawaran Umum (*Management of Proceeds*)

Dana yang diperoleh dari penerbitan *green bonds* harus ditempatkan di rekening terpisah, harus dipindah ke sub-portofolio atau harus dapat dipantau oleh penerbit dengan cara yang tepat dan dibuktikan oleh proses internal yang resmi terkait dengan pinjaman dan investasi operasional penerbit untuk *green eligible projects*.

Selama *green bonds* beredar, saldo dari hasil penjualan *green bonds* harus dipantau secara berkala agar sesuai dengan alokasi penggunaan dana dalam rangka memenuhi syarat *green eligible projects*. Penerbit harus memberitahukan kepada investor jenis penempatan sementara untuk saldo dari hasil penjualan *green bonds* yang belum digunakan. GBP sangat menekankan transparansi dan merekomendasikan kepada penerbit bahwa pengelolaan dana hasil penerbitan *green bonds* dapat

melibatkan auditor atau pihak ketiga lainnya untuk memverifikasi metode pemantauan internal dan alokasi dana dari hasil penerbitan *green bonds*.

Dengan demikian, dalam menentukan strategi untuk pengelolaan dana, Penerbit harus:

- a) menentukan metode untuk alokasi dana dari penerbitan obligasi netto;
- b) melakukan pemisahan akun khusus (*tracking method*);
- c) mengalokasikan dana pada proyek hijau (*earmarking method*);
- d) mempertimbangkan volume dan waktu untuk mengalokasikan pada proyek-proyek tersebut;
- e) mempertimbangkan struktur investasi sementara dan neraca yang telah “disesuaikan” daripada neraca yang belum “dialokasikan” karena beberapa proyek menghasilkan lebih cepat, atau terjual, dan dengan demikian neraca yang belum dialokasikan dapat naik maupun turun

4) Laporan (*Reporting*)

Penerbit harus memastikan dan mempertahankan ketersediaan informasi terkini tentang penggunaan dana hasil penerbitan *green bonds*, dimana informasi tersebut harus diperbarui setiap tahun sampai habisnya penggunaan dana hasil penerbitan *green bonds*, dan jika terdapat perubahan penggunaan dana hasil penerbitan *green bonds*. Laporan harus mencakup daftar proyek dana hasil penerbitan *green bonds* yang telah dialokasikan, serta penjelasan singkat dari proyek dan jumlah dana yang dialokasikan, serta dampak yang diharapkan. Kerahasiaan

perjanjian, pertimbangan persaingan, atau banyaknya *underlying* proyek yang membatasi jumlah rincian yang tersedia, GBP merekomendasikan informasi tersebut disajikan sesuai dengan standar yang berlaku umum atau informasi portofolio secara keseluruhan (misalnya persentase yang dialokasikan untuk kategori proyek tertentu).

GBP merekomendasikan penggunaan indikator kinerja kualitatif dan kinerja kuantitatif (misalnya kapasitas energi, pembangkit listrik, pengurangan emisi gas rumah kaca, peningkatan akses masyarakat terhadap energi bersih, pembatasan penggunaan jumlah kendaraan pribadi, dan lain-lain) dengan cara atau asumsi yang digunakan dalam penentuan kuantitatif. Penerbit yang memiliki kemampuan untuk memantau dampak yang dihasilkan *green eligible project* disarankan untuk memasukkan dampak tersebut dalam pelaporan rutin penerbit.

Lembaga Keuangan Internasional telah mengembangkan kerangka acuan untuk pelaporan dampak *green bonds* ("*Working towards a harmonized framework for Green bonds impact reporting*" yang tersedia di www.icmagroup.org/greenbonds) yang menguraikan prinsip-prinsip pokok dan rekomendasi, serta mengedepankan indikator utama untuk dua sektor yaitu efisiensi energi dan energi terbarukan.

Dengan demikian, dalam mengembangkan strategi pelaporan dan komitmen, Penerbit antara lain harus melakukan hal-hal sebagai berikut:

- a) membuat, memperbaharui informasi terkait penggunaan dana yang harus diperbaharui tiap tahun

hingga alokasi penuh, dan sebagaimana diperlukan ketika terdapat perkembangan baru;

- b) mempertimbangkan pelaporan proyek atau portfolio:
 - (1) termasuk deskripsi Sektor yang Layak didanai dan jumlah yang telah dialokasikan; dan
 - (2) termasuk daftar proyek dimana dana tersebut telah dialokasikan, serta deskripsi singkat terkait proyek tersebut dan dampak yang diharapkan apabila memungkinkan.
- c) Melakukan komunikasi dengan investor melalui laporan, buletin, pengkinian *website*, dan sebagainya; dan
- d) memastikan independensi atas laporan tahunan.

ICMA merekomendasikan bahwa Penerbit dapat menggunakan pihak eksternal untuk mereview dan memastikan kesesuaian *green bonds* yang diterbitkan oleh penerbit dengan prinsip-prinsip pokok dalam GBP sebagaimana diuraikan di atas. Terdapat berbagai cara bagi penerbit untuk mendapatkan masukan dari pihak eksternal dalam perumusan *green bonds* dan terdapat beberapa tingkat dan jenis review yang dapat diberikan antara laini:¹⁹

a. *Consultant Review*

Penerbit dapat meminta saran dari konsultan dan/atau lembaga dengan keahlian yang diakui (*second opinion*) dalam kelestarian lingkungan hidup atau aspek lain dari penerbitan *green bonds*, seperti pembentukan/review kerangka *green bonds* yang akan diterbitkan oleh penerbit.

b. Verifikasi (*Verification*)

¹⁹ <http://www.icmagroup.org/Regulatory-Policy-and-Market-Practice/green-bonds/green-bond-principles/>

Penerbit dapat meminta pihak lain yang independen untuk melakukan verifikasi *green bonds*, skema *green bonds*, atau *underlying assets* yang diverifikasi, seperti auditor. Berbeda dengan sertifikasi, verifikasi difokuskan pada kesesuaian standar internal atau pernyataan yang dibuat oleh penerbit. Evaluasi karakteristik lingkungan yang berkelanjutan dari *underlying assets* dapat diverifikasi dan dapat mengacu pada kriteria eksternal.

Consultant review maupun *verification* kiranya termasuk dalam kategori *second opinion* sehingga dilakukan sesuai dengan prinsip dan memberikan implikasi sebagai berikut:

- (1) *second opinion* dilakukan berdasarkan rekomendasi GBP
- (2) Pihak yang memberikan *second opinion* harus melakukan reviu atas penerbit dan/atau *green bonds* yang diterbitkan
- (3) *second opinion* membantu penerbit dalam identifikasi kriteria proyek yang layak dan memperbaiki strategi untuk pengelolaan penggunaan dana dan pelaporan
- (4) jangka waktu dan biaya *second opinion* tergantung pada kompleksitas penyusunan kerangka kerja

Lembaga yang umumnya memberikan jasa pemberian opini tersebut antara lain CICERO, Sustainalytics, Oekom research, Vigeoeiris, dan DNV-GL.

c. Sertifikasi (*Certification*)

Penerbit dapat meminta pihak lain yang independen untuk melakukan sertifikasi *green bonds* atau skema terkait *green bonds* atau penggunaan dana berdasarkan standar penilaian oleh pihak lain tersebut. Standar penilaian mendefinisikan kriteria dan kesesuaian dengan kriteria tersebut dan diuji coba oleh pihak lain yang berkualitas/tersertifikasi.

Pada tahap ini memerlukan biaya yang lebih tinggi. Selain itu dalam sertifikasi juga telah terdapat peran dari *Climate Bond*

Initiative. Dalam sertifikasi perlu diperhatikan hal-hal sebagai berikut:

- (1) Sertifikasi dilakukan berdasarkan *Climate Bond Standard* yang ditetapkan oleh *Climate Bond Initiative*. *Climate Bond Standard* memiliki fokus pada proyek yang menekan emisi gas rumah kaca.
- (2) Dalam rangka sertifikasi, dilakukan rewiu berdasarkan jumlah obligasi (emiten harus melakukan verifikasi setiap kali penerbitan *green bonds* dilakukan).
- (3) Sebelum penerbitan, Penerbit harus melibatkan verifikator pihak ketiga pada saat sebelum (*pre-issuance*) dan sesudah penerbitan (*post issuance*) untuk mendapatkan *Climate Bond Certification*.
- (4) Biaya verifikator dan biaya registrasi dibayarkan kepada *Climate Bond Initiative* yang setara dengan 1:10 basis poin dari *bond principal* dan diperlukan untuk tiap obligasi yang diverifikasi.

Lembaga yang mendapatkan persetujuan untuk menerbitkan *Climate Bond Certificate* antara lain sustainalytics, DNV-GL, vigeoeiris, Oekom research, dan KPMG

d. Peringkat (*Rating*)

Penerbit dapat memperoleh rating *Green bonds* atau skema *Green bonds* dari pihak lain yang berkualitas, seperti penyedia penelitian khusus atau lembaga pemeringkat. *Rating Green bonds* terpisah dari peringkat Environmental, Social And Governance (ESG) penerbit karena peringkat biasanya berlaku untuk surat berharga individu atau skema/program *green bonds*.

Pemeringkatan antara lain dilakukan oleh *Moody's*.

Moody's Green bonds Assessment dilakukan dengan memperhatikan hal-hal sebagai berikut:

- (1) pemeringkatan dilakukan berdasarkan *Moody's Green bonds Assessment Scorecard and methodology*.
- (2) penilaian dapat dilakukan sebelum dan sesudah penerbitan obligasi.
- (3) *Moody's Green bonds Assessment Methodology* menggunakan pendekatan sistematis untuk memberikan kesimpulan yang jelas.
- (4) penilaian berdasarkan obligasi yang diterbitkan, sehingga perlu penilaian berkali-kali jika Penerbit akan menerbitkan *green bonds* yang banyak
- (5) biaya penilaian cukup tinggi.

3. WORLD BANK

Pada tahun 2008, World Bank mempublikasikan “*Strategic Framework for Development and Climate Change*” untuk menstimulasi dan koordinasi kegiatan antara pemerintah dengan sektor swasta untuk mengatasi perubahan iklim. Salah satu inovasi yang dihasilkan dalam program tersebut adalah *green bonds*. World Bank bekerja sama dengan *Skandinaviska Enskilda Banken* (SEB) untuk mengembangkan produk *green bonds*. Kegiatan ini merupakan respon dari kebutuhan investor yang ingin berinvestasi pada instrumen pendapatan tetap dengan rating AAA dan sekaligus mendukung proyek yang bertujuan untuk mengatasi tantangan perubahan iklim.

Dalam rangka penerbitan *green bonds* ini, World Bank mengeluarkan pedoman implementasi penerbitan *green bonds*.

Adapun pedoman implementasi untuk proses penerbitan *green bonds* oleh World Bank adalah sebagai berikut:

a. Kriteria spesifik atau definisi World Bank atas istilah “hijau”.

Proyek yang memenuhi syarat untuk didukung oleh program *green bonds* diseleksi oleh ahli lingkungan dari World Bank dan memenuhi kriteria yang didefinisikan oleh World Bank sebagai proyek rendah karbon dan pengembangan ketahanan atas perubahan iklim. Pemenuhan atas kriteria ini dilakukan melalui pemeriksaan independen oleh *Center for International Climate and Environmental Research at the University of Oslo* (CICERO). Berdasarkan pendapat dari CICERO, kriteria yang dikombinasikan dengan struktur tata kelola yang diusulkan oleh World Bank memberikan landasan kuat untuk menyeleksi proyek ramah iklim.

Proyek yang memenuhi syarat untuk menjadi dasar penerbitan *green bonds* oleh World Bank dikategorikan dalam 2 (dua) kriteria, yaitu proyek untuk memitigasi dampak perubahan iklim dan proyek untuk adaptasi atas perubahan iklim yang telah terjadi.

Contoh dari proyek mitigasi dampak perubahan iklim antara lain:

- 1) instalasi pembangkit listrik tenaga surya dan tenaga angin;
- 2) pembiayaan untuk teknologi yang dapat mengurangi secara signifikan emisi gas rumah kaca;
- 3) rehabilitasi pembangkit listrik dan fasilitas transmisi untuk mengurangi emisi gas rumah kaca;
- 4) efisiensi di bidang transportasi, termasuk substitusi bahan bakar dan transportasi masal;

- 5) manajemen limbah (emisi gas metana) dan konstruksi bangunan yang hemat energi;
- 6) penurunan karbon melalui reboisasi dan pencegahan penggundulan hutan.

Contoh dari proyek untuk adaptasi atas perubahan iklim adalah sebagai berikut:

- 1) perlindungan terhadap banjir (termasuk reboisasi dan manajemen batas air);
 - 2) perbaikan ketahanan pangan dan implementasi sistem agrikultur tahan terhadap tantangan cuaca (*stress-resilient*), yang memperlambat penggundulan hutan; dan
 - 3) pengelolaan hutan berkelanjutan dan pencegahan penggundulan hutan.
- b. Memilih proyek yang memenuhi syarat untuk dibiayai oleh hasil penerbitan *green bonds* oleh World Bank.

Semua proyek World Bank, termasuk proyek *green bonds*, melalui proses pemeriksaan dan persetujuan yang ketat untuk memastikan bahwa proyek tersebut memenuhi prioritas pembangunan di negara-negara mitra kerja. Proses ini meliputi penyaringan awal untuk mengidentifikasi potensi dampak lingkungan atau sosial dan merancang kebijakan dan tindakan konkrit untuk mengurangi dampak tersebut. Setiap proyek World Bank disetujui oleh Dewan Direksi Eksekutif, yaitu dewan yang terdiri dari 25 perwakilan negara-negara anggotanya.

Siklus (*lifecycle*) dari proyek yang dibiayai oleh World Bank (*International Bank for Reconstruction and Development/IBRD*) mengikuti enam tahapan sebagaimana ditunjukkan pada grafik di bawah. Khusus untuk proyek *green bonds*, siklusnya tidak

hanya mengikuti tahapan seperti proyek lain yang dibiayai oleh World Bank, tetapi juga melalui tiga tahapan seperti yang ditunjukkan pada lingkaran luar dari grafik di bawah ini. Sejak awal siklus proyek *green bonds*, ahli lingkungan terlibat dalam rangka mengidentifikasi proyek-proyek yang memenuhi kriteria kelayakan *green bonds*.



Diagram 3 Siklus Penerbitan Green bonds

- c. Penetapan dan pengalokasian dana hasil penerbitan *green bonds*.

Grafik di bawah ini menggambarkan proses seleksi *green bonds*, termasuk penyediaan dan pengalokasian dana hasil penerbitan *green bonds*. Dana hasil penerbitan *green bonds* disimpan dalam rekening khusus. Dana tersebut kemudian diinvestasikan sesuai dengan kebijakan likuiditas konservatif IBRD sampai digunakan untuk mendukung pembiayaan World

Bank terhadap proyek *green bonds*. Pencairan dilakukan dalam jangka waktu beberapa tahun, tergantung dari kapan momentum proyek tercapai.

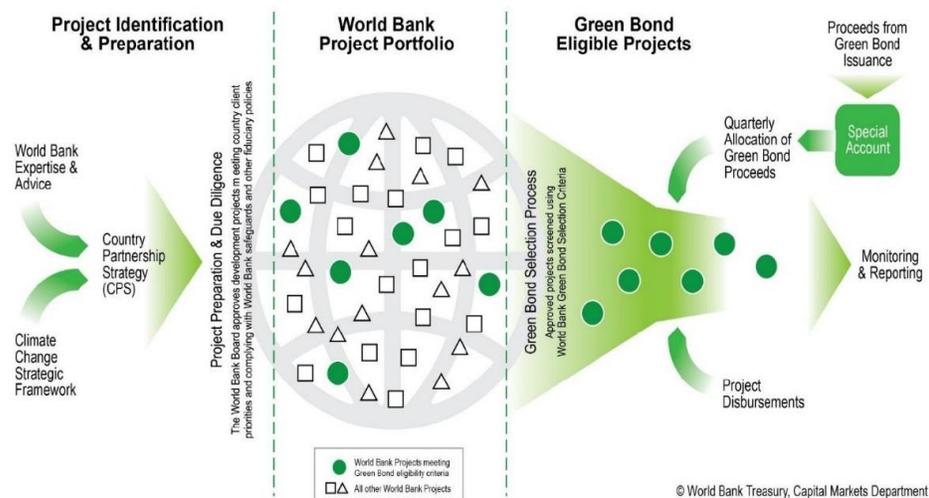


Diagram 4 Penetapan dan Pengalokasian Dana Hasil Penerbitan Green bonds

- d. Pengawasan dan pelaporan atas setiap proyek yang didanai *green bonds*.

World Bank mengawasi pelaksanaan setiap proyek yang didukungnya, termasuk proyek *green bonds*. Negara mitra melaksanakan proyek-proyek pembangunan sesuai dengan perjanjian pinjaman proyek. Proses pengawasan terdiri dari laporan berkala oleh badan pemerintah yang melaksanakan kegiatan proyek, termasuk rewiu jangka menengah atas kemajuan proyek. Kemajuan, hasil, dan dampak dari proyek dipantau oleh pemerintah dan World Bank pada seluruh tahap pelaksanaan dalam rangka memperoleh data untuk mengevaluasi dan mengukur efektivitas pelaksanaan dilihat dari tujuan yang telah ditentukan.

- e. Memastikan pemenuhan ketentuan.

Pemenuhan ketentuan *green bonds* dilihat dari sisi proyek yang dibiayai dan proses penerbitan *green bonds*.

Proyek yang memenuhi syarat untuk program *green bonds* mematuhi kebijakan pengadaan dan prosedur lainnya yang menyangkut aspek integritas. Kepatuhan dinilai pada tingkat individu proyek dan melalui pemeriksaan independen. Pemeriksaan oleh ahli dilakukan di bidang lingkungan, aspek sosial, manajemen finansial, dan pengadaan untuk memastikan bahwa terdapat kontrol dan kapasitas manajemen yang memadai di level negara/proyek yang didanai dari *green bonds*. Selain itu, Grup Evaluasi Independen (*Independent Evaluation Group*) melakukan revidu atas semua laporan penyelesaian proyek, dan melakukan penilaian secara mendalam terhadap satu dari empat proyek, mengukur hasil terhadap tujuan awal, keberlanjutan dari hasil dan dampak pengembangan kelembagaan.

Dalam melakukan proses atas *green bonds*, *treasury* dari World Bank mengikuti prosedur yang spesifik, termasuk memilih dan melaporkan proyek yang memenuhi syarat, menjaga rekening kas *green bonds* yang terpisah dan melakukan revidu atas progres implementasi dari portofolio untuk memperbarui informasi dengan tujuan pelaporan dampak.

4. Climate Bond Initiative

Climate Bond Initiative adalah organisasi non profit yang mempromosikan *green investment* khususnya untuk proyek-proyek yang mendukung *low carbon green economy*. Komponen utama dalam *Climate Bond Initiative* adalah *Climate Bond Standard and Certification Scheme*. Skema sertifikasi ini membantu investor, pemerintah, dan pemangku kepentingan lainnya untuk memprioritaskan investasi dalam “*low carbon green economy*”.

Climate Bond Standard menetapkan kriteria yang jelas untuk memverifikasi aspek hijau (*green credential*) dari suatu obligasi. Hal

ini bertujuan untuk memberikan pendekatan yang kuat untuk memverifikasi bahwa dana yang digunakan untuk membiayai proyek dan aset konsisten dengan upaya rendah karbon dan ekonomi yang tahan iklim.

Secara khusus, *Climate Bond Standard* meliputi proyek dan aset yang berkontribusi langsung pada:

- Pembangunan industri rendah karbon, teknologi dan praktrek yang memitigasi emisi gas rumah kaca yang konsisten dengan menghindari perubahan iklim yang berbahaya.
- Adaptasi yang signifikan dari konsekuensi perubahan iklim.

Climate Bonds Standard & Certification Scheme merupakan langkah penting, bergerak dari prinsip integritas luas untuk sistem sertifikasi yang kuat dan efektif, yang kunci utamanya meliputi:

- *Clear mandatory requirements* (use of proceeds, tracking, reporting)
- *Specific eligibility criteria for low carbon and climate resilient projects and assets*
- *Assurance framework with independent verifiers and clear procedures*
- *Certification by an independent Climate Bonds Standard Board.*

Climate Bonds Standard adalah sejumlah dokumen yang lengkap sebagai panduan bagi Issuer, verifikator, investor, dan analis dalam penerbitan *green bonds*, yang dapat digambarkan sebagai berikut:

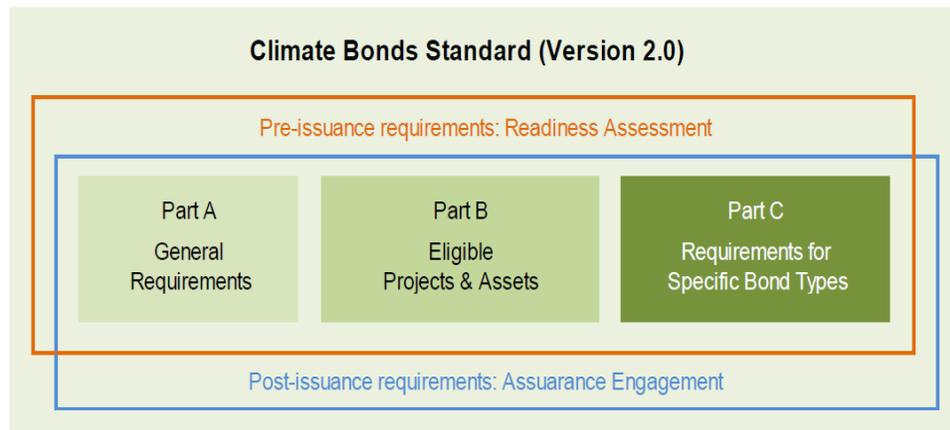


Diagram 5 Climate Bond Standard Versi 2.0

Mekanisme yang ditempuh terkait *Climate Bonds Standard and Certification* secara singkat adalah sebagai berikut:

1. *Pre-issuance requirements*, yang meliputi
 - a. *Selection projects and assets*
 - b. *Internal process and controls*
 - c. *Reporting prior to issuance*
2. *Post-Issuance requirements*, yang meliputi:
 - Part A: general requirements*, meliputi:
 - a. *Nominated project and assets*
 - b. *Use of Proceeds*
 - c. *Non-contamination of proceeds*
 - d. *Confidentiality*
 - e. *Reporting*
 - Part B: Eligible projects and assets*, meliputi:
 - a. *Climate Bond Taxonomy*
 - b. *Technical Criteria*
 - Part C: Requirements for specific Bond Types*, meliputi:
 - a. *Project Holding*
 - b. *Settlement period*
 - c. *Earmarking*
3. *Climate Bond Certification*

- a. *Pre-issuance climate bond certification*
- b. *Post Issuance Climate Bond Certification*

Eligible project and asset untuk Climate Bonds Standard antara lain:

- *Energi matahari (solar)*
- *Energi angin (wind)*
- *Geothermal*
- *Low carbon transport*
- *Energi air (water)*
- *Bioenergy*
- *Energi efisiensi*
- *Renewable energy*
- *Low carbon buildings*
- *Infrastructure resilience*
- *Agriculture and forestry*
- *Waste management*

C. Pengaturan dan Praktik di Beberapa Negara

1. Republik Rakyat Tiongkok (RRT)

a. Deskripsi *Green bonds* di RRT

RRT merupakan salah satu negara yang mempunyai pengaturan terkait *green bonds*, baik dari segi standar kriteria, persyaratan penerbitan, sampai penerbitan *green bonds*. Penerbitan peraturan terkait *green bonds* ini bertujuan untuk memenuhi komitmen RRT dalam memenuhi Perjanjian Paris yang mengharuskan RRT untuk berinvestasi dengan modal yang cukup besar dalam rangka mengembangkan energi baru dan terbarukan secara domestik, serta berinvestasi pada upaya penurunan emisi. Pemerintah RRT telah mengadopsi suatu

inisiatif pembiayaan hijau, termasuk pengaturan pasar *green bonds* di negara tersebut.

Pedoman *green bonds* telah diterbitkan oleh regulator RRT, seperti *the People's Bank of China (PBoC)* dan *National Development and Reform Commission (NDRC)*, yang mengatur pasar *green bonds* dalam negeri sebagai upaya peningkatan penggalangan dana. Pedoman *green bonds* tersebut telah berhasil menarik minat pelaku pasar, dimana penerbitan *green bonds* di RRT telah mencapai RMB 34 miliar di kuartal pertama tahun 2016, dengan target RMB 300 miliar per tahunnya.

Latar belakang inisiatif strategis pemerintah RRT dalam mengatur penerbitan *green bonds* bermula pada tahun 2013, dimana pemerintah RRT menyatakan akan mengembangkan pasar *corporate green bonds* sebagai bagian dari pencapaian Rencana Lima Tahun ke-12 (*the 12th Five-Year Plan*), yang merupakan *roadmap* bagi perkembangan ekonomi RRT tahun 2016-2020, untuk membantu pemerintah RRT dalam mempromosikan *low-carbon green economy*.

Berbeda dengan negara lain dimana *green bonds* umumnya tidak diatur, pemerintah RRT memutuskan untuk mengatur pasar *green bonds* dengan tujuan utama yaitu memfasilitasi pendekatan pemerintah RRT dalam mentransformasi ekonomi energi negara tersebut dan menggunakan paket kebijakan sebagai penggerak utama untuk mencapai tujuan tersebut.

Di tahun 2014, pemerintah RRT membentuk satuan tugas keuangan hijau yang terdiri dari 40 (empat puluh) ahli untuk mengevaluasi dan memberikan masukan berkenaan dengan cara terbaik untuk menekan jumlah emisi karbon. Satuan tugas ini menyusun laporan komprehensif pada April 2015 yang merupakan cikal bakal dibentuknya organisasi yang bergerak di bidang masyarakat keuangan dan perbankan hijau yang

bernama *Green Finance Committee of the China Society of Finance and Banking* (GFC), yang diketuai oleh bank sentral Tiongkok (PBoC) dan mencakup otoritas keuangan, industri perbankan, manajer investasi, perusahaan asuransi, dan sebagainya.

Setelah laporan Satuan Tugas Keuangan Hijau diterbitkan, PBoC menerbitkan Pedoman *Green bonds* (*the Green bonds Guideline*) dan Katalog Proyek yang Disetujui untuk Obligasi Hijau (*the Green bonds Endorsed Project Catalogue*). Selain itu, NDRC juga menerbitkan pedoman terkait *green bonds*, yang dihubungkan dengan dukungan fiskal bagi investasi infrastruktur. Pedoman NDRC tersebut meliputi daftar 12 (dua belas) area prioritas dalam konservasi energi dan penurunan emisi, perubahan iklim, dan industri hijau.

b. Pengaturan Green bonds di RRT

Pengaturan pasar *green bonds* di RRT dibagi berdasarkan klasifikasi instrumen obligasi (lihat Tabel 1). Akan tetapi tidak semua otoritas/regulator telah menerbitkan pedoman *green bonds*. Misalnya, *National Association of Financial Markets Institutional Investors (NAFMII)* yang belum menerbitkan pedoman *green bonds* bagi perusahaan non keuangan yang mempunyai keinginan untuk menerbitkan *green bonds*.

Klasifikasi Instrumen	Pasar	Otoritas yang Mengatur
<i>Treasury bonds</i> , obligasi daerah pemerintah lokal.	<i>Interbank, Exchange</i>	Menteri Keuangan
<i>Financial bonds</i> , yang meliputi obligasi yang diterbitkan oleh lembaga jasa keuangan seperti <i>development banks, policy</i>	<i>Interbank</i>	PBoC

banks, commercial banks, financial companies of enterprised groups, dan lembaga jasa keuangan lain yang dibentuk berdasarkan undang-undang.

<i>SOE bonds.</i>	<i>Interbank, Exchange</i>	NDRC
Instrumen pembiayaan bersifat hutang dari perusahaan non keuangan seperti <i>super and short-term commercial paper, commercial paper, medium term notes, small and medium size enterprise (SME) collective notes, private placement notes, dsb.</i>	<i>Interbank</i>	NAFMII
Obligasi Korporasi, yang mencakup obligasi yang diterbitkan oleh semua perusahaan (termasuk SME) yang ditawarkan melalui Penawaran Umum maupun tidak.	<i>Exchange</i>	<i>China Securities Regulatory Commission (CSRC)</i>

Tabel 1 Pengaturan Green bonds di RRT Berdasarkan Klasifikasi Instrumen Obligasi (Sumber: Navigating the Green bondss Markets in China, 2016)

c. People’s Bank of China Announcement No. 39/2015

Sebagaimana disebutkan di atas, PBoC menerbitkan regulasi yang mengatur *green financial bond* yakni *People’s Bank of China Announcement No. 39/2015* (PBoC Announcement No.

39/2015). Regulasi ini menjadi pedoman utama penerbitan *green bonds* bagi industri perbankan dan lembaga jasa keuangan lain yang dibentuk oleh undang-undang.

Pokok pengaturan dalam PBoC *Announcement* No. 39/2015 antara lain sebagai berikut:

1) Tujuan pengaturan.

Dalam PBoC *Announcement* No. 39/2015 disebutkan beberapa tujuan dari pengaturan *green financial bonds* antara lain sebagai berikut:

- a) mempercepat perkembangan peradaban ekologis;
- b) memberikan pedoman bagi lembaga jasa keuangan untuk melaksanakan pengembangan keuangan hijau;
- c) mendukung pelaksanaan restrukturisasi dan peningkatan ekonomi; dan
- d) memacu transformasi pola pengembangan ekonomi.

2) Ruang lingkup dan definisi *green financial bond*.

Pengaturan dalam PBoC *Announcement* No. 39/2015 pada dasarnya tidak bertentangan dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku seperti *Law of the People's Republic of China on the People's Bank of China* dan *Administrative Measures for the Issuance of Financial Bonds in the National Inter-bank Bond Market (The People's Bank of China Order No. 1/2015)*.

Berkenaan dengan definisi *green financial bond*, dalam *Article 1* PBoC *Announcement* No. 39/2015 diatur bahwa *green financial bond* mengacu pada Efek yang diterbitkan oleh lembaga jasa keuangan berdasarkan undang-undang, yang bertujuan untuk menggalang dana dalam mendukung

industri hijau dan menjanjikan pembayaran bunga atas modal yang terkumpul berdasarkan kontrak.

Selain itu, dalam *Article 1 PBoC Announcement No. 39/2015* juga diatur definisi proyek hijau yang mengacu pada *Green bonds Endorsed Project Catalogue*.

Berkenaan dengan ruang lingkup lembaga jasa keuangan, *Article 2 PBoC Announcement No. 39/2015* mengatur bahwa lembaga jasa keuangan yang dimaksud meliputi *development banks, policy banks, commercial banks, finance company of enterprise group*, dan lembaga jasa keuangan lain yang dibentuk berdasarkan undang-undang.

- 3) Kualifikasi lembaga jasa keuangan yang menerbitkan *green financial bond*.

Beberapa kualifikasi lembaga jasa keuangan yang dapat menerbitkan *green financial bond* sebagaimana diatur dalam *Article 3 PBoC Announcement No. 39/2015* antara lain sebagai berikut:

- a) lembaga jasa keuangan memiliki mekanisme tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*);
 - b) lembaga jasa keuangan memiliki laba penghasilan di tahun sebelumnya (kecuali untuk *development bank* dan *policy bank*) serta tidak pernah melakukan pelanggaran peraturan perundang-undangan di bidang keuangan; dan
 - c) memiliki sistem yang kokoh dalam pemberian pinjaman/kredit, penanganan risiko dan pemasaran, serta tim bisnis yang berpengalaman.
- 4) Kewajiban lembaga jasa keuangan yang menerbitkan *green financial bond*.

Lembaga jasa keuangan yang menerbitkan *green financial bond* wajib menyampaikan beberapa dokumen untuk penerbitan *green financial bond*, antara lain sebagai berikut:

- a) surat permohonan penerbitan *green financial bond*;
 - b) Prospektus *green financial bond* yang mencakup kategori proyek, kriteria seleksi proyek, prosedur pengambilan keputusan, manfaat lingkungan, pemakaian dan pengelolaan dana *green financial bond* dan sebagainya;
 - c) persetujuan tertulis dari otoritas terkait yang dimuat dalam anggaran dasar perusahaan atau peraturan perusahaan lainnya;
 - d) laporan keuangan dan laporan hasil audit 3 (tiga) tahun terakhir, beserta laporan keuangan terakhir;
 - e) surat pernyataan komitmen untuk berinvestasi di proyek hijau; dan
 - f) dokumen lain yang dipersyaratkan oleh *People's Bank of China*.
- 5) Penilaian dan sertifikasi oleh pihak ketiga.

Selain persyaratan dokumen tersebut di atas, lembaga jasa keuangan yang menerbitkan *green financial bond* juga didorong untuk menggunakan jasa penilai independen atau jasa sertifikasi independen yang dilakukan oleh instansi yang berwenang dalam memberikan sertifikasi secara profesional. Ketentuan terkait penilaian atau sertifikasi independen tersebut diatur dalam *Article 5 PBoC Announcement No. 39/2015*.

6) Kewajiban dalam rangka pemeliharaan dokumen.

Lembaga jasa keuangan juga diwajibkan untuk melakukan pemeliharaan dokumen sebagai berikut:

- a) prospektus untuk penerbitan *green financial bond* di periode saat ini;
- b) fotokopi keputusan PBoC terkait administrasi penerbitan *green financial bonds*;
- c) perjanjian penjaminan emisi efek yang telah ditandatangani;
- d) laporan peringkat kredit *financial bond* dan instruksi atas penelusuran peringkat kredit yang diterbitkan oleh lembaga pemeringkat kredit;
- e) opini hukum yang diterbitkan oleh kuasa hukum penerbit tersebut; dan
- f) dokumen lain yang dipersyaratkan oleh PBoC.

7) Mekanisme penerbitan *green financial bond*.

Dalam *Article 7 PBoC Announcement No. 39/2015* terdapat ketentuan pelaksanaan penerbitan *green financial bond*. Dalam ketentuan tersebut, penerbit dapat memilih untuk menerbitkan *green financial bond* melalui proses lelang atau penawaran awal (*book-building*). Dalam hal penerbit memilih untuk menerbitkan *green financial bond* melalui penawaran awal, rencana penerbitan melalui penawaran awal harus ditambahkan ke dokumen yang dipersyaratkan, dimana rencana tersebut termasuk namun tidak terbatas pada pembentukan harga penawaran awal, prinsip dan metode penempatan, langkah untuk mencegah risiko operasional dan penggelapan dana (*tunneling*).

8) Kewajiban investasi pada *green eligible project*.

Terkait kewajiban investasi pada *green eligible project*, PBoC *Announcement* No. 39/2015 mengatur beberapa ketentuan sebagaimana dimaksud pada *Article 8* dan *Article 9* yang antara lain berbunyi sebagai berikut:

- a) *Green financial bond* dapat diterbitkan baik secara penuh maupun bertahap (*installments*) dalam jangka waktu sebagaimana tercantum dalam prospektus.
- b) Emiten wajib menginvestasikan dana pada *green eligible project* dalam jangka waktu sebagaimana tercantum dalam prospektus. Dana yang tidak teralokasikan dapat diinvestasikan ke *green bonds* yang diterbitkan oleh perusahaan non-keuangan dan instrumen pasar uang yang mempunyai peringkat kredit dan likuiditas pasar yang baik.

9) Akun khusus untuk pencatatan *green financial bond*;

Penerbit *green financial bond* diwajibkan mempunyai akun khusus atau kode khusus (*ledger*) yang berfungsi untuk mengelola dan memantau pengalihan, alokasi, dan pembayaran kembali hasil dana *green financial bond*, sebagaimana diatur dalam *Article 10* PBoC *Announcement* No. 39/2015. Kewajiban dimaksud bertujuan agar penggunaan dana dapat dipantau dengan mudah dan memastikan bahwa semua dana yang tidak teralokasikan dalam durasi yang ditentukan dapat diinvestasikan pada *green eligible project*.

10) Keterbukaan informasi.

Article 11 PBoC *Announcement* No. 39/2015 mengatur kewajiban penerbit terkait keterbukaan informasi kepada publik yang pada pokoknya mewajibkan penerbit untuk

mengumumkan dana hasil penerbitan *green financial bond* kepada publik setiap tiga bulan.

Selain itu, penerbit juga wajib mengumumkan laporan tahunan terkait penggunaan dana dan laporan auditor khusus tahun sebelumnya, serta penggunaan dana di triwulan pertama tahun berjalan sebelum tanggal 30 April setiap tahunnya.

Laporan tahunan terkait penggunaan dana wajib dilaporkan kepada PBoC.

11) Pembentukan pasar *green financial bonds*.

Ketentuan *Article 13* dan *Article 14 PBoC Announcement No. 39/2015* mengatur mekanisme pembentukan pasar seperti kerja sama dengan penjamin emisi atau organisasi lain pembentuk pasar untuk membuat persiapan pembentukan pasar *green financial bond*. Selain itu, diatur pula ketentuan bahwa lembaga kliring dan penyimpanan diakreditasi oleh PBoC.

12) Ketentuan lain mengenai *green financial bonds*.

Dalam *PBoC Announcement No. 39/2015* juga diatur beberapa ketentuan lain terkait hal-hal sebagai berikut:

- a) Instansi pemerintah terkait dan pemerintah daerah didorong untuk menerbitkan kebijakan dan prosedur untuk mendukung pengembangan *green financial bonds*.
- b) Lembaga jasa keuangan, dana hasil investasi Efek, skema investasi lainnya, dana jaminan sosial, dana pensiun korporasi, dana kesejahteraan sosial, dan investor kelembagaan lainnya didorong untuk berinvestasi pada *green financial bonds*.

- c) PBoC mengumumkan statistik penggunaan dana *green financial bond* secara berkala.
- d) Lembaga jasa keuangan asing yang terakreditasi untuk menerbitkan obligasi di wilayah RRT wajib tunduk pada ketentuan ini apabila akan menerbitkan *green financial bonds* pada pasar obligasi *interbank*.

d. China Green bonds Endorsed Project Catalogue (2015 Edition)

China Green bonds Endorsed Project Catalogue (Project Catalogue) menyebutkan bahwa pemerintah RRT menyadari terdapat banyak standar atau *principles* terkait *green bonds* yang diterbitkan secara sukarela oleh organisasi internasional yang bergerak di bidang keuangan. Namun demikian, pemerintah RRT juga melihat bahwa banyaknya jumlah standar atau *principles* terkait *green bonds* dimaksud muncul karena adanya upaya untuk mengatasi permasalahan lingkungan yang memiliki karakteristik dan kebutuhan yang berbeda-beda.

Berkenaan dengan hal tersebut, pemerintah RRT mempertimbangkan bahwa karakteristik permasalahan lingkungan yang dihadapi oleh pemerintah RRT juga berbeda apabila dibandingkan dengan permasalahan serupa di negara lain. Oleh karena itu, pemerintah RRT memutuskan untuk menyusun standar atau *principles* sendiri untuk mengatasi permasalahan lingkungan di RRT yang mempunyai karakteristik permasalahan berbeda, misalnya polusi lingkungan yang sangat buruk, degradasi ekologis yang memburuk dan keterbatasan sumber daya yang semakin mengkhawatirkan. Dengan demikian, *Project Catalogue* sebagai sebuah standar, harus dapat memberikan dampak positif kepada lingkungan hidup secara multi-dimensi. Definisi proyek juga harus mempertimbangkan secara khusus dampak positif

bagi lingkungan terutama dalam emisi gas rumah kaca, penurunan kualitas lingkungan, konservasi sumber daya, dan perlindungan ekologis. *Project Catalogue* ini memprioritaskan proyek yang dapat memberikan dampak positif secara langsung dan masif kepada lingkungan, serta proyek lain yang selaras dengan kebijakan industri nasional.

Dengan pertimbangan sebagaimana diungkapkan di atas, *Project Catalogue* mengacu pada beberapa *principles* sebagai berikut:

- 1) Selaras dengan kondisi nasional, yakni berfokus pada peningkatan kondisi ekologis lingkungan dan mengurangi penggunaan sumber daya, serta mengikuti arah kebijakan industri nasional yang sedang berlangsung.
- 2) Menekankan dampak positif bagi lingkungan, yakni mendukung proyek yang memberikan dampak positif secara masif bagi lingkungan.
- 3) Jelas dan tidak rumit, yakni mempertimbangkan fakta bahwa kebanyakan pelaku di bidang Pasar Modal tidak memiliki pengetahuan yang mendalam terkait lingkungan hidup, sehingga definisi dan klasifikasi yang ditetapkan harus mudah dimengerti dan dilaksanakan.
- 4) Melakukan penyesuaian secara berkelanjutan, yakni memperbarui *Project Catalogue* secara berkala berdasarkan pemutakhiran teknologi, penyesuaian kebijakan, pembaruan standar, dan perubahan dalam sumber daya dan kondisi lingkungan.
- 5) Sejalan dengan praktik internasional, yakni menjadikan standar internasional dan praktik internasional sebagai referensi untuk mengembangkan metode definisi dan

klasifikasi nasional, dengan tujuan memberikan fasilitasi kepada kerja sama internasional di bidang keuangan hijau.

Project Catalogue mencakup 6 (enam) kategori proyek yaitu sebagai berikut:

- 1) Penghematan Energi, yang dilakukan melalui:
 - a) penyediaan fasilitas dengan efisiensi tinggi dan meningkatkan penghematan energi;
 - b) mengurangi konsumsi energi/air/bahan baku per unit produksi atau jasa;
 - c) menurunkan tingkat polutan dan emisi gas rumah kaca dan emisi yang dihasilkan dari konsumsi sumber daya;
 - d) mencapai konservasi sumber daya, mengurangi emisi gas rumah kaca dan mengurangi peningkatan polutan;
- 2) Kontrol dan Pencegahan Polusi, yang dilakukan melalui:
 - a) membangun fasilitas untuk desulfurisasi, denitrifikasi, penghilang debu dan pengelolaan limbah, serta pengelolaan lingkungan yang terintegrasi;
 - b) menekan produksi polutan dan mengontrol polusi lingkungan;
 - c) melindungi, merestorasi, dan meningkatkan lingkungan;
- 3) Daur Ulang dan Konservasi Sumber Daya, yang dilakukan melalui:
 - a) menggunakan kembali limbah industri dan agrikultur;
 - b) mendaur ulang dan memproduksi ulang limbah logam dan non-logam;

- c) memperbaiki penggunaan sumber daya, menghemat sumber daya, dan meminimalkan kerusakan lingkungan.
- 4) Transportasi Bersih, yang dilakukan melalui:
- a) membangun jalur kereta api, transportasi kota berbasis rel dan unit produksi berbahan baku bersih;
 - b) mempromosikan kendaraan dengan energi baru;
 - c) menekan emisi gas rumah kaca dan intensitas produksi polutan;
 - d) mencapai konservasi energi dan penurunan emisi;
- 5) Energi Bersih, yang dilakukan melalui:
- a) penggantian konsumsi bahan bakar fosil dengan energi baru terbarukan seperti tenaga matahari, tenaga angin, tenaga air, energi panas bumi, tenaga gelombang laut, untuk mengurangi polutan dan CO₂ yang dihasilkan oleh eksploitasi, produksi, dan konsumsi bahan bakar fosil;
 - b) penggunaan energi karbon rendah seperti gas alam, untuk meminimalkan produksi polutan dan menekan gas rumah kaca.
- 6) Perlindungan Ekologi dan Adaptasi Perubahan Iklim, yang dilakukan melalui:
- a) Penanganan erosi tanah yang menyeluruh, restorasi ekologis, pencegahan dan penanganan bencana, konstruksi pemeliharaan alam;
 - b) Meningkatkan kualitas lingkungan ekologis, memperkuat kemampuan pencegahan bencana, dan memperkaya konservasi keanekaragaman hayati melalui

reboisasi, konservasi hutan, eco-agrikultur, peternakan dan perikanan; serta

- c) Memperkuat konstruksi infrastruktur untuk beradaptasi dengan perubahan iklim.

e. Pedoman Penerbitan Green bondss oleh NDRC

Dalam pedoman ini diatur beberapa hal berkenaan dengan penerbitan *green bonds*, antara lain definisi dan ruang lingkup, penekanan pembiayaan, persyaratan penilaian, dan pengaturan lain yang relevan.

1) Definisi dan Ruang Lingkup *Green bondss*

Dalam pedoman tersebut, definisi *green bonds* mengacu pada semua obligasi korporasi yang diterbitkan untuk mengumpulkan dana dalam rangka mendukung reformasi penghematan energi dan pengurangan emisi, urbanisasi hijau, efisiensi penggunaan energi bersih, pengembangan energi baru, pengembangan perputaran ekonomi, penghematan air serta pengembangan dan pemanfaatan sumber daya air yang baru, pencegahan polusi dan penanganannya, *eco-agroforestry*, industri yang hemat energi dan ramah lingkungan, industri dengan tingkat karbon rendah, dan proyek lain yang mendukung siklus hijau dan pengembangan proyek rendah karbon.

2) Penekanan Pembiayaan melalui *Green bondss*

Pedoman penerbitan juga memuat beberapa penekanan yang kini sedang berlangsung melalui mekanisme pembiayaan *green bonds*, antara lain sebagai berikut:

- a) proyek reformasi teknis hemat energi dan pengurangan emisi;

- b) proyek urbanisasi hijau, seperti bangunan hijau, transformasi hemat energi bagi bangunan yang telah ada sekarang, perancangan *sponge city* dan *smart city*;
- c) proyek yang menggunakan energi bersih dan efisien;
- d) pengembangan dan pemanfaatan proyek energi baru, termasuk energi air, energi angin, energi nuklir, energi matahari, energi biomassa, panas bumi, dan sebagainya;
- e) proyek pengembangan ekonomi sirkular;
- f) pengembangan dan pemanfaatan sumber daya air;
- g) proyek pencegahan dan penanganan polusi;
- h) proyek *eco-agroforestry*, termasuk agrikultur organik, *eco-agriculture*, pariwisata hutan, dan lainnya;
- i) proyek industri yang hemat energi dan ramah lingkungan;
- j) proyek industri yang rendah karbon;
- k) proyek percontohan budaya sadar ekologi, termasuk penghematan sumber daya, pengembangan ekonomi sirkular, perlindungan lingkungan, konstruksi ekologis, dan sebagainya.

3) Persyaratan Penilaian

Penilaian efisiensi dari sebuah *green bonds* harus dikembangkan lebih baik lagi dengan mengacu pada prosedur penilaian obligasi umum yang lebih sederhana dan cepat.

Dalam hal suatu perusahaan mengajukan permohonan untuk menerbitkan *green bonds*, proses penilaian yang biasanya mengacu pada kebijakan terkait obligasi korporasi

dan persyaratan permohonan sebagaimana diatur secara rinci dalam Rekomendasi terkait Pencegahan Risiko Secara Menyeluruh atas Obligasi Korporasi dapat disederhanakan sebagai berikut:

- a) Menempatkan porsi dana yang diperoleh dari penerbitan obligasi sampai 80% dari total investasi dari proyek (kecuali terdapat pengaturan persyaratan tambahan untuk modal minimum).
- b) Perusahaan yang menerbitkan *green bonds* tidak tunduk pada indeks penerbitan obligasi.
- c) Dalam hal rasio aset terhadap liabilitas kurang dari 75%, skala produk kredit lainnya dari perusahaan tersebut tidak akan diperiksa ketika melakukan verifikasi skala penerbitan obligasi.
- d) Mendorong perusahaan yang terdaftar dan anak perusahaan untuk menerbitkan *green bonds*.

Selain itu, Pemerintah RRT juga mendukung penerbit *green bonds* untuk mengoptimalkan struktur utang perusahaan tersebut dengan menggunakan dana obligasi. Dengan kebijakan penjaminan utang yang telah dikembangkan, perusahaan tersebut diperbolehkan untuk menggunakan kurang dari 50% dari dana yang dikumpulkan melalui obligasi untuk melunasi pinjaman bank dan menambah dana operasional. Penerbit dengan penilaian kredit AA+ dan operasi bisnis yang bagus dapat menggantikan utang dalam jumlah besar yang berasal dari *green eligible project* dengan obligasi.

Perusahaan yang menerbitkan *green bonds* dapat merencanakan penerbitan *green bonds* berdasarkan kondisi khusus terkait perputaran dana proyek, dan secara wajar

dan fleksibel mengatur persyaratan obligasi, opsi dan metode untuk mengembalikan modal beserta bunganya.

Berkenaan dengan perusahaan pihak ketiga yang mengembangkan proyek pengelolaan krisis, penanganan polusi baik regional maupun yang sejenisnya dan perusahaan yang melakukan penghematan energi dan air yang melakukan proyek transformasi penghematan energi dan air melalui mekanisme manajemen kontrak terkait penyediaan jasa yang berkaitan dengan pencapaian keuntungan atas penghematan energi dan air dari klien yang disasar, mereka didorong untuk menerbitkan *green bonds* secara kolektif.

Penerbitan *green bonds* secara terbatas (*private placement*) kepada investor kelembagaan juga diperbolehkan. Ketika menerbitkan *green bonds* secara terbatas, harus terdapat 200 (dua ratus) investor kelembagaan yang telah memesan (*subscribed*) dengan tidak kurang dari RMB 5 juta untuk setiap pemesanan (*subscription*). Namun penawarannya tidak diperbolehkan menggunakan iklan, penawaran umum, dan metode lain.

4) Ketentuan terkait lainnya

Selain definisi dan ruang lingkup *green bonds* serta persyaratan penilaian sebagaimana dideskripsikan di atas, Pedoman Penerbitan *Green bonds* juga memuat ketentuan terkait lainnya, antara lain sebagai berikut:

- a) Pemerintah daerah harus mengarahkan masyarakat untuk diikutsertakan dalam konstruksi proyek hijau secara aktif, mendorong pemerintah daerah untuk mendukung penerbitan *green bonds* dan penerapan proyek hijau dan secara bertahap memperluas proporsi

pembiayaan langsung melalui subsidi investasi, subsidi jaminan, diskon obligasi, dana investasi, dan sebagainya.

- b) Memperluas saluran untuk peningkatan kredit dan jaminan. Memperbolehkan penerbit yang gagal menutup investasi total selama penyaluran *green bonds* untuk memberikan jaminan yang berkenaan dengan perbedaan antara keuntungan proyek dan skala pokok beserta bunga *green bonds*. Mendorong pemerintah daerah untuk mengatur dana jaminan lokal bagi *green bonds*, terutama untuk memberikan jaminan bagi penerbitan *green bonds*. Mendorong untuk mengadopsi hak penggunaan atas hasil yang diperoleh (*usufruct*), misalnya izin emisi karbon, hak pembuangan, hak penggunaan energi, hak penggunaan air, dan sebagainya, serta metode penjaminan kredit seperti kekayaan intelektual, perjanjian keuntungan proyek hijau yang prospektif, dan sebagainya.
- c) Mendorong pengembangan proyek hijau dengan cara menggunakan metode pengembangan kredit atas “kombinasi utang dan pinjaman” dan mendorong bank komersial untuk mengelola obligasi dan pinjaman. “Kombinasi utang dan pinjaman” merupakan manajemen yang disusun berdasarkan “perencanaan konsolidasi keuangan, penyaluran kredit, pengawasan jangka panjang dan dinamis, serta penanganan risiko secara keseluruhan.” Bank bertugas untuk mengembangkan rencana pembiayaan sistematis, mencakup obligasi korporasi dan pinjaman dalam sistem manajemen penyaluran kredit komprehensif bank tersebut berdasarkan permintaan pembiayaan

proyek dan pengelolaan pembiayaan utang korporasi secara keseluruhan.

- d) Penerbit *green bonds* didorong untuk menggunakan pembiayaan kombinasi yang bersumber dari dana konstruksi khusus dan *green bonds* pada *green eligible project* dalam rangka memastikan ketersediaan modal untuk konstruksi *green eligible project*. Berkenaan dengan *green eligible project* dimana *green bonds* disetujui untuk diterbitkan dan sesuai dengan alokasi anggaran pemerintah untuk investasi (*central on-budget investment*) serta persyaratan lain terkait dana konstruksi khusus, Pemerintah RRT akan memberikan prioritas dukungan kepada penerbit *green bonds*.

f. Pengumuman Shenzhen Stock Exchange terkait Pengembangan Awal untuk Green Corporate Bond (SZS [2016] No.206)

Pengumuman tersebut memuat beberapa ketentuan lebih lanjut terkait prasyarat pencatatan (*listing*) *green bonds* atau konfirmasi persyaratan, transaksi, atau pemindahan (*transfer*) *listing*, dimana perusahaan yang akan menerbitkan *green corporate bond* wajib memenuhi persyaratan antara lain sebagai berikut:

- 1) perintah untuk menggalang dana dengan *green corporate bond* harus mencakup kategori *green eligible project* yang akan dijadikan tujuan investasi dengan dana tersebut, dasar atau kriteria identifikasi proyek, target manfaat lingkungan, serta rencana penggunaan dan sistem manajemen untuk dana yang dikumpulkan melalui *green corporate bond* tersebut;
- 2) surat komitmen yang menyatakan bahwa dana yang dikumpulkan akan diinvestasikan di *green eligible project*

sebagaimana disetujui dalam instruksi penggalangan dana;
dan

- 3) dokumen lain yang diwajibkan oleh Shenzhen Stock Exchange (SZSE).

Selain itu, penerbit juga didorong untuk menyampaikan opini penilaian atau laporan sertifikasi yang diberikan oleh lembaga penilaian dan sertifikasi profesional yang independen berkenaan dengan pengklasifikasian proyek yang dijadikan tujuan investasi dengan menggunakan dana yang dikumpulkan sebagai *green eligible project*, selain dokumen permohonan sebagaimana ditetapkan dalam Pengumuman ini.

Penerbit harus menyetujui beberapa hal berikut dalam instruksi pengumpulan dana, yaitu menginvestasikan dana yang dikumpulkan pada konstruksi *green eligible project*, operasi dan akuisisi atau pelunasan pinjaman untuk *green eligible project*, dan mengontrol dana yang dikumpulkan berdasarkan peraturan dan perjanjian yang berlaku.

Lebih lanjut, penerbit diwajibkan untuk memiliki rekening khusus untuk menerima, menyimpan, dan memindahkan dana yang dikumpulkan melalui *green corporate bond*, dan dampak manfaat lingkungan dari proyek tersebut kepada pasar sesuai dengan peraturan perundang-undangan.

Status penggunaan dana yang terkumpul, pengembangan proyek yang didukung dengan *green corporate bond* dan dampak manfaat lingkungan proyek tersebut dalam laporan tahunan juga wajib disampaikan.

Terkait keterbukaan informasi, penerbit diwajibkan mengumumkan kepada pasar atas opini penilaian atau laporan sertifikasi yang diterbitkan oleh lembaga penilaian atau sertifikasi profesional yang independen, serta selalu

menindaklanjuti dan menilai kembali pengembangan proyek yang didukung oleh *green corporate bond* dan dampak manfaat lingkungan dari proyek tersebut.

Selain itu, SZSE akan mengatur penamaan *green corporate bond* dan meluncurkan indeks *green corporate bond* melalui kerja sama dengan lembaga kompilasi indeks Efek.

2. India

a. **Securities and Exchange Board of India (SEBI)**

Securities and Exchange Board of India (SEBI) merupakan regulator Pasar Modal di India. SEBI didirikan pada tahun 1988 dan diberikan kewenangan pada tanggal 12 April 1992 melalui Undang-Undang SEBI Tahun 1992.

Berdasarkan Bab IV Pasal 11 ayat (1) *Securities and Exchange Board of India Act* Tahun 1992 sebagaimana telah diubah dengan *Securities Laws Act* tahun 2014 diatur bahwa SEBI memiliki fungsi antara lain melindungi kepentingan investor, mengembangkan surat berharga, dan mengatur pasar surat berharga.

Berdasarkan *Securities Contracts Act* Tahun 1956 sebagaimana telah diubah dengan *The Finance Act* Tahun 2015 dalam Bab Pendahuluan Pasal 2 huruf h diatur bahwa:

2. “*Dalam Undang-Undang ini kecuali konteksnya menentukan lain:*

h. Surat Berharga meliputi:

(i) Saham, scrips, obligasi, unsecured bonds, debenture stock, atau surat berharga lainnya yang sejenis atau surat berharga yang diterbitkan korporasi maupun badan usaha lainnya.”

Berdasarkan uraian tersebut dapat diketahui bahwa pengaturan dan pengawasan terkait obligasi berada di bawah kewenangan SEBI.

b. Green bonds di India

Berdasarkan draf Memorandum Dewan SEBI tentang Pengungkapan Persyaratan Untuk Penerbitan dan Pencatatan *Green bonds* disebutkan bahwa:²⁰

1) Latar Belakang

Latar belakang disusunnya Memorandum dimaksud antara lain yaitu:

- a) Dokumen *Intended Nationally Determined Contribution* (INDC) India menjelaskan target India untuk berkontribusi terhadap perbaikan iklim dan pengurangan karbon. Dalam dokumen tersebut diungkapkan bahwa terdapat kebutuhan finansial sebesar USD 2,5 triliun (perhitungan pada tahun 2014-2015) untuk memenuhi target *India's climate change* antara tahun 2014 sampai dengan tahun 2030. Selanjutnya, terdapat *Tax Free Infrastructure Bonds* sebesar INR 50 miliar (USD 794 juta) untuk pendanaan proyek-proyek energi terbarukan selama tahun 2015-2016 yang diperkenalkan dalam INDC.
- b) Selanjutnya, India telah menargetkan pembangunan 175 gigawatt kapasitas energi terbarukan pada tahun 2022 dan memerlukan dana dengan estimasi sebesar USD 200 miliar. Dengan demikian, kebutuhan pendanaan energi terbarukan membutuhkan sumber

²⁰ http://www.sebi.gov.in/cms/sebi_data/boardmeeting/1453349548574-a.pdf

baru yang harus dijajaki, yang tidak hanya menyediakan pendanaan yang diperlukan, tetapi juga dapat membantu dalam mengurangi biaya modal. *Green bonds* sebagai bagian dari obligasi korporasi dapat menjadi salah satu jawaban untuk masalah pendanaan tersebut.

- c) Terdapat pengelola modal yang menempatkan investasinya pada *green ventures*. Modal tersebut diinvestasikan pada proyek yang difokuskan pada aspek lingkungan, sosial dan tata kelola (*Environment, Social, and Governance/ESG*).

2) Persyaratan penerbitan *green bonds*

Persyaratan penerbitan *green bonds* antara lain:

Green bonds sama seperti obligasi lainnya, yaitu merupakan instrumen utang yang diterbitkan oleh penerbit untuk menghimpun dana dari para investor. Namun yang membedakan *green bonds* dari obligasi lainnya adalah hasil penawaran *green bonds* dialokasikan untuk pembiayaan *green eligible projects*.

SEBI *Issue and Listing of Debt Securities Regulations 2008* (Peraturan Penerbitan dan Pencatatan Surat Utang Tahun 2008) yang selanjutnya disebut ILDS mengatur tentang penerbitan dan pencatatan surat berharga bersifat utang yang diterbitkan melalui penawaran umum (*public issue*) atau *private placement basis*, di Bursa Efek.

Penerbitan *green bonds* di India, akan diatur berdasarkan Peraturan ILDS, yang mensyaratkan penerbit untuk melakukan pengungkapan sebagaimana yang disyaratkan dalam Peraturan ILDS. Namun demikian, mengingat sifat *green bonds* berbeda, diperlukan penjelasan, persyaratan,

dan pengungkapan *green bonds* yang spesifik dengan memperhatikan Pengelolaan dana hasil penawaran umum (*Management of Proceeds*) dan persyaratan pelaporan lainnya.

Sampai saat ini, *green bonds* dapat diterbitkan berdasarkan Peraturan ILDS, draf memorandum mempertimbangkan untuk menghapus ketidakpastian yang terkait dengan *green bonds* dan proses yang disyaratkan. Hal ini dimaksudkan untuk memberikan manfaat bagi investor yang hanya berinvestasi dalam *green initiatives*.

Selanjutnya, berdasarkan keputusan rapat Dewan SEBI di Mumbai tanggal 30 November 2015 yang terkait dengan persyaratan pengungkapan untuk penerbitan dan pencatatan *green bonds*, sebagai berikut:

- 1) Dewan SEBI mempertimbangkan dan menyetujui usulan untuk memulai konsultasi publik atas persyaratan pengungkapan bagi penerbitan dan pencatatan *green bonds* yang sejalan dengan persyaratan GBP sebagaimana yang direkomendasikan oleh ICMA.
- 2) Penerbitan dan pencatatan *green bonds* di India tidak memerlukan amandemen pada ILDS. Ketentuan terkait dengan penerbitan, pencatatan, dan pengungkapan sebagaimana diatur dalam ILDS akan terus berlaku, seperti penerbitan obligasi korporasi biasa.²¹

Berdasarkan keputusan rapat Dewan SEBI di Mumbai tanggal 11 Januari 2016 yang terkait dengan persyaratan

21

http://203.199.247.102/sebiweb/home/document_detail.jsp?link=http://203.199.247.102/sebiweb/sebi_data/docfiles/32461_t.html

pengungkapan untuk penerbitan dan pencatatan *green bonds* diputuskan bahwa:

- 1) penerbitan dan pencatatan *green bonds* akan tunduk pada ketentuan ILDS;
- 2) definisi *green bonds* akan ditentukan "dari waktu ke waktu" (secara berkala);
- 3) SEBI memberikan opsi terkait persyaratan bagi penilai independen yang merupakan pihak ketiga/lembaga sertifikasi/validator untuk menilai /menyertifikasi/memvalidasi pada proses sebelum penerbitan dan pasca-penerbitan, termasuk evaluasi dan pemilihan kriteria proyek;
- 4) Rekening penampungan tidak diwajibkan, namun penerbit harus menyediakan sistem/prosedur yang dapat digunakan untuk memantau hasil dana penerbitan *green bonds* termasuk investasi yang dilakukan dan/atau investasi yang ditempatkan untuk *green eligible project* dan harus diverifikasi oleh auditor eksternal;
- 5) Penerbit melakukan pengungkapan termasuk penggunaan dana, daftar proyek hasil penerbitan *green bonds* yang telah dialokasikan dalam laporan tahunan/laporan berkala dan lain-lain yang dibuat untuk Bursa Efek.²²

Berdasarkan artikel yang ditulis oleh Saurabh Mahapatra pada tanggal 15 Januari 2016, tahun 2015 merupakan tahun penting bagi perkembangan pasar *green bonds* baik secara global maupun di India. Berdasarkan informasi dari *the Climate Bonds Initiative* bahwa total *green bonds* yang telah diterbitkan untuk pertama kalinya sebesar USD 40 miliar. Berikut ini merupakan

²² <http://203.199.247.102/sebiweb/home/detail/32793/yes/PR-SEBI-Board-Meeting>

sejumlah perusahaan swasta dan perusahaan milik negara di India yang telah menerbitkan *green bonds*, sebagai berikut:

1) Yes Bank

Yes Bank merupakan bank swasta di India yang menerbitkan *green bonds* pertama kali dan telah mengumpulkan dana sekitar USD150 juta pada tahun 2015. Yes Bank telah mengumumkan penerbitan obligasi selama *RE-INVEST International Renewable Energy Investors Summit* di New Delhi. Yes Bank ditargetkan untuk mengumpulkan sekitar USD80 juta yang akan digunakan untuk memberikan pembiayaan utang untuk proyek-proyek energi terbarukan dengan total kapasitas pembangkit sebesar 5 GW.

Penerbitan *green bonds* jelas menunjukkan bahwa Yes Bank sedang berusaha memperluas eksposur secara signifikan terhadap sektor energi terbarukan. Tahun lalu, *International Finance Corporation* (IFC) telah memberikan pinjaman sebesar USD100 juta melalui Yes Bank untuk pengembangan proyek energi angin di India sebesar 170 MW.²³

2) *The Export-Import Bank of India*

Pada tahun 2015 *The Export-Import Bank of India* menjual USD500 juta *green bonds* dengan *yield* 2,75%. *The Export-Import Bank of India* merupakan bank konvensional yang telah ditunjuk oleh pemerintah untuk melakukan

²³ <http://cleantechnica.com/2015/03/02/indias-first-green-bond-issue-raises-150-million-twice-target/>

pembiayaan utang terhadap perusahaan sektor listrik India yang belum berperforma baik selama beberapa tahun.²⁴

3) *Industrial Development Bank of India* (IDBI Bank)

Pada tahun 2015 IDBI Bank merupakan bank pertama milik pemerintah India yang mengumpulkan dana melalui *green bonds*. IDBI Bank telah mengumpulkan dana hasil dari penerbitan *green bonds* sebesar USD350 juta. Dana hasil penerbitan *green bonds* tersebut akan digunakan untuk memberikan pembiayaan utang untuk proyek energi terbarukan. Pengembang proyek energi terbarukan yang telah ditargetkan bank dalam rangka pembiayaan utang sudah lebih dari USD1 miliar. IDBI Bank juga menjadi mitra dari *the Climate Bonds Initiative*.²⁵

4) CLP Wind Farms India

Pada tahun 2015 CLP Wind Farms India mengumumkan bahwa CLP Wind Farms India telah mengumpulkan Rs 600 Crore (USD92.3 juta) melalui penerbitan *green corporate bond*. Hasil dari penerbitan obligasi akan digunakan untuk memperluas kapasitas energi terbarukan perusahaan. CLP Wind Farms India menjadi perusahaan listrik India pertama yang telah mengumpulkan dana melalui *green bonds*. Sebelumnya, hanya lembaga keuangan yang telah menerbitkan *green bonds* di India. Perusahaan menerbitkan obligasi dengan nilai kupon 9,15% per tahun yang jatuh tempo pada bulan April 2018, 2019, dan 2020.²⁶

²⁴ <http://cleantechnica.com/2015/03/31/indian-export-import-bank-issues-countrys-first-dollar-green-bond/>

²⁵ <http://cleantechnica.com/2015/11/27/indias-idbi-bank-raises-350-million-green-bonds/>

²⁶ <http://cleantechnica.com/2015/09/21/clp-india-raises-92-million-green-bonds/>

5) Axis Bank

Pada bulan Juni tahun 2016, Axis Bank mengumumkan telah mengumpulkan USD500 miliar dari penerbitan *green bonds*. Axis Bank merupakan Bank India pertama yang penerbitan *green bonds*-nya telah disertifikasi dan *green bonds* yang diterbitkan tercatat di Bursa Efek Internasional. *Green bonds* yang diterbitkan oleh Axis Bank disertifikasi oleh Dewan Standar *Climate Bond* dan telah tercatat di *London Stock Exchange*. Axis Bank menerima sertifikat obligasi pada tanggal 14 Mei 2016 dalam program *Global Medium Term Notes* yang diluncurkan oleh Axis Bank. Hasil dari penerbitan *green bonds* akan diinvestasikan di bidang *green energy*, transportasi, dan infrastruktur. Axis Bank diverifikasi oleh KPMG pada tahapan pra-penerbitan (*pre-issuance*) *green bonds*.²⁷

KPMG adalah perusahaan independen yang memberikan jasa *assurance* atas skema *green bonds* yang digunakan untuk penerbitan *green bonds*. KPMG bertanggung jawab untuk memberikan “keyakinan tertentu (*limited assurance*)” atas kesesuaian skema penerbitan *green bonds* yang dimiliki oleh Axis Bank dengan ketentuan *pre-issuance* Standar *Climate Bond* Versi 2.0.²⁸

Berdasarkan pernyataan *Independent Assurance (Independent Assurance Statement)* yang dikeluarkan oleh KPMG disimpulkan bahwa berdasarkan pemeriksaan, bukti yang diperoleh, dan ruang lingkup perikatan dalam memberikan keyakinan sebagaimana telah dijelaskan dalam klausul

²⁷ <http://cleantechnica.com/2016/06/25/indias-first-certified-green-bond-listed-london-stock-exchange/>

²⁸ [http://www.climatebonds.net/files/files/PUBLIC%20Pre-Issuance%20Assurance%20Statement_Axis%20Bank%20-%20KPMG%20-%20May2016%20\(1\).pdf](http://www.climatebonds.net/files/files/PUBLIC%20Pre-Issuance%20Assurance%20Statement_Axis%20Bank%20-%20KPMG%20-%20May2016%20(1).pdf)

introduction pada “Independent Assurance Statetement” bahwa tidak terdapat hal material yang menjadi perhatian KMPG terhadap Skema *Green bonds (Green bonds Framework)* yang digunakan untuk penerbitan *green bonds* pada tahun 2016-2017, semua hal yang material sesuai dengan persyaratan pra-penerbitan (*pre-issuance*) *Climate Bonds Standard*.

Atas penerbitan *green bonds* tersebut, Axis Bank juga wajib melaporkan penggunaan dana dan pengurangan emisi rumah kaca yang dicapai melalui investasi yang dilakukan.

Berkenaan dengan beberapa artikel tersebut di atas bahwa dana penerbitan *green bonds* di India disalurkan untuk infrastruktur energi bersih (*clean energy infrastructure*), pembiayaan di sektor listrik, dan proyek energi terbarukan lainnya.

3. Meksiko

Nacional Financiera, S.N.C, ("Nafin") merupakan sebuah bank pembangunan di Meksiko yang berdiri sejak tahun 1934 dalam rangka melaksanakan transformasi sosial-ekonomi di Meksiko. Pada tahun 2009, Bank Nafin, menciptakan proyek berkelanjutan dan membentuk Unit Perubahan Iklim dalam struktur organisasinya. Pada saat ini, Nafin mulai berpartisipasi dalam proyek-proyek yang berkaitan dengan lingkungan dan proyek-proyek energi terbarukan.

Bank Nafin mengembangkan program pembiayaan berkelanjutan dengan tujuan untuk pertumbuhan ekonomi ramah lingkungan yang memungkinkan perusahaan melestarikan sumber daya alam sekaligus meningkatkan kesejahteraan, daya saing, dan lapangan pekerjaan. Dalam menjalankan program dimaksud, Bank Nafin

bekerja sama dengan *Sustainalytics* untuk mengatur penggunaan dan pengelolaan dana serta pelaporan dalam rangka penerbitan *green bonds*.

Pada Januari 2010, Nafin memperkuat struktur organisasi dengan meresmikan Proyek Berkelanjutan dalam Divisi *Investment Banking*-nya. Pada saat ini, Bank Nafin merupakan bank pertama di Meksiko yang memberikan dana untuk proyek-proyek energi terbarukan dan mencapai posisi penting sebagai alat pemerintah federal untuk mengatasi kegagalan pasar, mendorong partisipasi sektor swasta, dan dukungan pertemuan prinsip lingkungan dan sosial keberlanjutan.

Adapun strategi yang dilakukan Bank Nafin dalam rangka penerbitan *green bonds* adalah sebagai berikut:

- a. *Climate Change Trust Fund*.
- b. *Green Finance*.
- c. Bantuan Teknis.
- d. Kerjasama dengan *Green Investment Bank* dalam menerbitkan *GIB Green Investment Handbook* versi Spanyol.
- e. Berpartisipasi dalam beberapa konferensi terkait dengan *Climate Finance in Developing Countries and Best Practices for Financing Renewable Energy* dan beberapa konferensi tentang inovasi terbaru *Green and Sustainability Bond Market*.

Bank Nafin menerbitkan *green bonds* pada tanggal 29 Oktober 2015 dengan total nilai USD500 juta. Obligasi ini merupakan *green bonds* pertama di Meksiko. Penerimaan bersih dari penerbitan obligasi ini digunakan untuk pendanaan proyek-proyek yang berkaitan dengan energi terbarukan, antara lain pembangkit energi angin dan/atau infrastruktur proyek tenaga angin.

Penerbitan *green bonds* Bank Nafin mengacu pada GBP 2016 dan telah memperoleh sertifikasi dari *Climate Bond*.

a. Definisi Green bonds dan Eligible Projects

Definisi *green bonds* mengacu pada definisi yang dikeluarkan oleh GBP 2016, yakni semua jenis instrumen obligasi di mana hasil dana yang diperoleh dikembangkan untuk membiayai atau *re-finance* sebagian atau secara penuh *green eligible project* yang baru dan/atau yang sudah ada yang selaras dengan empat komponen utama sesuai dengan GBP.

Proses pendanaan *Nafin's green bonds* dialokasikan untuk membiayai proyek pembangkit energi tenaga angin di Meksiko. Proyek pembangkit energi tenaga angin tersebut merupakan *green eligible project* dan menjadi *green bonds* pertama yang diterbitkan Bank Nafin.

b. Otoritas yang Mengatur dan Mengawasi

Green bonds Bank Nafin merupakan proyek yang dilakukan secara *voluntary* dengan mengacu pada GBP. Mengingat, proyek *green bonds* ini merupakan proyek pertama kalinya di Meksiko, belum ditemukan ketentuan pemerintah Meksiko terkait penerbitan *green bonds* ini. Pengawasan proyek *green bonds* ini diawasi oleh lembaga independen yang telah memperoleh sertifikasi dari *Climate Bond Standard* yakni *Sustainalytics*.

c. Persyaratan Penerbitan Green bonds

Ketentuan persyaratan/kriteria mengacu pada kriteria GBP 2016, yang terdiri atas 4 (empat) komponen yakni:

1) *Use of Proceeds*

Dasar *green bonds* harus dapat didokumentasikan dengan baik. Kategori *green bonds* memberikan manfaat yang jelas bagi lingkungan dan nilainya dapat dinilai dan diukur.

2) *Process for Project Evaluation and Selection*

Penerbit *green bonds* harus menyusun:

- a) proses untuk menentukan apakah proyek sesuai dengan kategori *green eligible project* dan memenuhi syarat
- b) kriteria kelayakan yang terkait; dan
- c) tujuan keberlanjutan terhadap lingkungan.

Penerbit *green bonds* diharapkan transparan atas hasil evaluasi dan pemilihan proyek.

3) *Management of Proceeds*

Penerimaan bersih dari *green bonds* wajib dikreditkan dalam *sub-account*, *sub portfolio* atau lainnya yang dapat diakses oleh penerbit obligasi dan dapat dibuktikan secara formal internal proses yang terkait dengan pinjaman dan investasi untuk Proyek Hijau dimaksud. Selama obligasi masih berjalan, penerbit (*issuer*) wajib melakukan pelaporan mengenai posisi keuangan dan penggunaan dana serta melakukan keterbukaan informasi kepada para investornya. Untuk mendukung transparansi maka GBP merekomendasikan penerbit menunjuk pihak ketiga sebagai auditor untuk melakukan verifikasi internal dan alokasi penggunaan dana dari proyek *green bonds*.

4) *Reporting*

Penerbit obligasi (*issuer*) wajib membuat dan mendokumentasikan informasi serta memastikan ketersediaan informasi terkini terkait dengan proyek *green bonds* dengan baik. Data atau informasi yang tersedia mencakup jumlah yang dialokasikan dalam proyek dan pengaruh yang diharapkan. Dalam hal data/informasi

terkait dengan hal yang sifatnya rahasia maka data/informasi yang tersedia adalah dalam bentuk rata-rata.

d. Penggunaan/Pengelolaan Dana Hasil Penerbitan Green bonds

Berdasarkan *Reporting on Green bonds* yang diterbitkan oleh Bank Nafin, diketahui bahwa realisasi *Nafin's Green Portfolio* per 31 Desember 2015 adalah sebesar USD170,6 juta. Adapun persentase *Nafin's Green Portfolio* dimaksud adalah sebagai berikut:

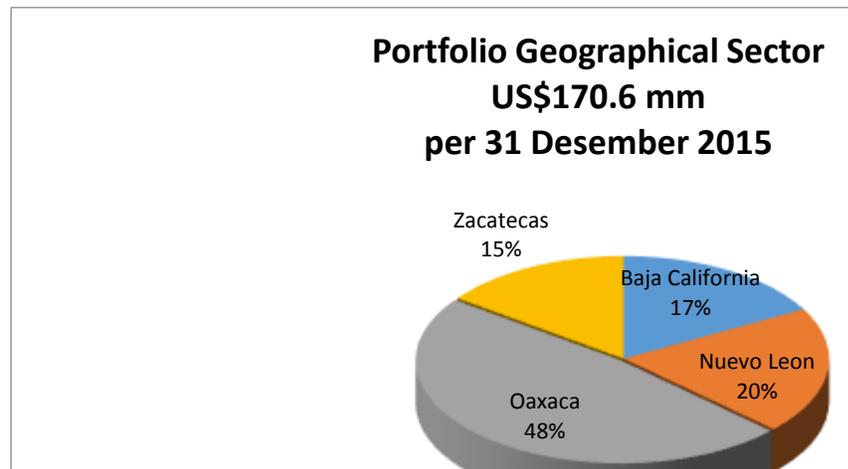


Diagram 6 Portfolio berdasarkan wilayah geografis

Sisa dana sebesar USD329,4 juta diinvestasikan ke dalam *overnight investments* sebesar 1 % dan *short term investment* sebesar 65%.

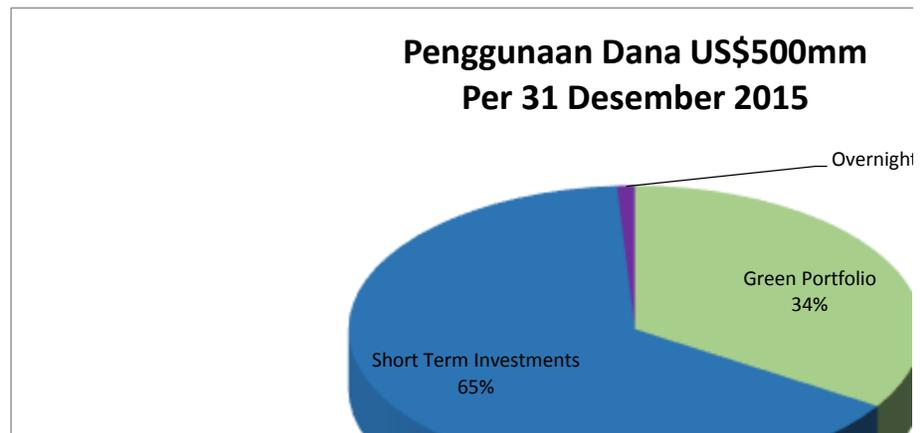


Diagram 7 Penggunaan Dana Hasil Penerbitan Green bonds per 31 Desember 2015

e. Mekanisme Pengawasan Penggunaan Dana Green bonds

Pengawasan penggunaan dana *green bonds* dilakukan baik secara internal maupun eksternal. Secara internal, Bank Nafin melakukan pemantauan melalui *Sistema Institucional de Registro y Administracion de Cartera/Internal Loan Tracking System (SIRAC)*. Departemen *Financial Management* Bank Nafin melaporkan posisi hutang, biaya-biaya pengeluaran kepada Departemen *Sustainable Project*. Di samping itu, Departemen *International Treasury* setiap harinya memberikan informasi terkait dengan posisi hutang terkini dan total dana yang dialokasikan pada portfolio likuiditas yakni bentuk *overnight investments* dan *short term investment*.

Selanjutnya pengawasan eksternal dilakukan oleh *Sustainalytics* setiap tahun sebagai auditor eksternal yang telah ditunjuk melakukan peninjauan *green portfolio* dalam rangka menilai kepatuhan proyek sesuai dengan kriteria *green eligible project* yang dipersyaratkan.

4. Turki

Tidak ditemukan regulasi Pasar Modal Turki yang khusus mengatur terkait *green bonds*. *Capital Market Law Turki* tahun 2012 hanya mengatur secara umum produk di Pasar Modal antara lain surat berharga (*securities*), saham, instrumen surat utang (*debt instrument*), *collective investment schemes*, serta produk derivatif.

Capital Market Board (CMB) of Turkey selaku regulator yang mengatur Pasar Modal Syariah di Turki juga tidak menerbitkan regulasi yang mengatur tentang *green bonds* atau *green sukuk*. Peraturan CMB tentang *Communiqué on Debt Securities* mendefinisikan *debt securities* dan *bond* sebagai:

“Debt securities: Bonds, convertible bonds, exchangeable bonds, bills, precious metal bills and securities which are deemed as debt securities by the Board within the framework of Article 34 of this Communiqué, which are issued by issuers as an obligor in accordance with the provisions of this Communiqué,

ç) Exchange: Exchange defined in subparagraph (ç) of the first paragraph of Article 3 of the Law,

Bond: Debt security issued by issuers as an obligor in accordance with the provisions of this Communiqué, and which undertakes the repayment of its nominal value to the investor on maturity date, and maturity term of which is 365 days or longer”

Namun demikian, meskipun tidak ditemukan regulasi yang khusus mengatur *green bonds* di Turki, bukan berarti tidak dimungkinkan adanya penerbitan *green bonds* di Turki. Terdapat 1 perusahaan asal Turki yang menerbitkan *Green/Sustainable Bonds* yaitu *Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.* Perusahaan tersebut menerbitkan *Green/Sustainable Bonds* sebesar USD300 juta yang merupakan bagian dari *Global Medium Term Note* yang diterbitkannya. Namun demikian pencatatan *green bonds* tersebut

tidak dilakukan di Bursa Turki tetapi di *Irish Stock Exchange* pada tanggal 18 Mei 2016.

Dalam data terkait *Global Medium Term Note Programme*, dinyatakan bahwa prospektus penerbitan *Global Medium Term Note Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş* tersebut telah mendapatkan persetujuan dari *Central Bank of Ireland* berdasarkan hukum Irish dan Uni Eropa. Namun demikian dokumen terkait penerbitan *Global Medium Term Note* tersebut juga sudah disampaikan kepada *Capital Market Board of Turkey* selaku regulator yang terkait dengan Pasar Modal khususnya terkait penerbitan surat berharga yang diterbitkan di luar Turki.

Adapun detail penerbitan *Green/Sustainable Bond* yang diterbitkan *Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.* adalah sebagai berikut:

1	<i>Issuer</i>	<i>Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.</i>
2	<i>Series Number</i>	2
3	<i>Specified Currency</i>	<i>United States dollars (“USD”)</i>
4	<i>Aggregate Nominal Amount:</i>	<i>USD300,000,000</i>
	<i>a. Series:</i>	<i>USD300,000,000</i>
	<i>b. Tranche:</i>	
5	<i>Issue Price</i>	<i>99.244 per cent. of the Aggregate Nominal Amount of the Tranche</i>
6	<i>Issue Date</i>	<i>18 May 2016</i>
7	<i>Maturity Date</i>	<i>18 May 2021</i>
8	<i>Interest Basis</i>	<i>4.875 per cent. Fixed Rate</i>
9	<i>Interest Payment Date(s)</i>	<i>18 May and 18 November in each year up to and including the Maturity Date</i>
10	<i>Specified Financial Centre(s):</i>	<i>Istanbul</i>
11	<i>Listing Admission trading</i>	<i>and Application has been made by the Issuer (or on its behalf) for the Notes to be listed on the Official List and admitted to trading on the Main Securities Market of the Irish Stock Exchange with effect from 18 May</i>

2016.

12 Ratings:

The Notes to be issued are expected to be rated: BBB- by Fitch Ratings Ltd. (“Fitch”) and Baa3 by Moody’s Investors Service Ltd (“Moody’s”) Each of Fitch and Moody’s is established in the European Union and is registered under Regulation

(EC) No. 1060/2009 (as amended) (the “CRA Regulation”).

13 Reasons For The Offer

The net proceeds of the issue of the Notes will be used exclusively to finance and/or refinance Eligible Projects meeting the Eligibility Criteria “Eligibility Criteria” means the following framework setting out the business activity criteria that a project must meet one or more of in order to qualify as an Eligible Project:

1. Direct and Indirect Climate Change Mitigation

- Energy Efficiency*
- Resource Efficiency*
- Wind Power Plants (onshore only)*
- Solar Power (Photovoltaic)*
- Hydro Power Plants*
- Biomass, Waste to Energy, Biogas*
- Clean Transport Projects*
- Indirect Mitigation*

2. Climate Change Adaptation

Climate Change Adaptation Projects: adaptation-related projects that potentially contribute to reducing the vulnerability to climate change identified in the project area.

3. Sustainable Infrastructure

- Social Infrastructure (Health and Education)*
- Electricity Distribution Networks*
- Ports*

5. Peru

a. Definisi Green bonds dan Green Eligible Project

Secara umum *green bonds* diartikan sebagai Efek pendapatan tetap yang bertujuan untuk meningkatkan modal bagi proyek yang memberikan keuntungan spesifik terhadap kelestarian lingkungan. *Green bonds* dapat menghasilkan pendanaan untuk proyek-proyek yang memenuhi syarat (*green eligible project*) dalam pemanfaatannya terhadap kelestarian lingkungan. Dengan adanya *green bonds*, investor mendapat kesempatan untuk berinvestasi pada suatu skema kebijakan yang ramah lingkungan tanpa terekspos langsung pada risiko yang dikaitkan dengan proyek individual. Saat ini kebanyakan *green bonds* diterbitkan oleh organisasi multilateral.

b. Pengaturan Green bonds

Peru tidak memiliki pengaturan khusus terkait penerbitan *green bonds*. Otoritas yang mengatur penerbitan dan pengawasan transaksi efek adalah *Superintendencia Del Mercado De Valores* (SMV/*Stock Market Superintendency*). Selain itu juga tidak terdapat pengawasan secara khusus atas transaksi *green bonds* oleh SMV.

c. Best Practice di Peru

1) Penerbitan *Green bonds*

Meskipun tidak terdapat pengaturan secara khusus terkait penerbitan *green bonds*, pada 12 Agustus 2014 telah diterbitkan *green bonds* pertama di Peru oleh *International Financial Corporation* (IFC).

2) Investor *Green bonds*

Green bonds tersebut diserap oleh *RIMAC Seguros* yang merupakan perusahaan asuransi terkemuka di Peru dan juga sebagai perusahaan asuransi pertama di Amerika Latin yang menggunakan dananya untuk berinvestasi di *green bonds market*. *Lead manager* untuk transaksi tersebut adalah JPMorgan.

3) Peningkatan Peringkat

IFC mendapat peringkat AAA mulai tahun 1989. Tahun 2014 Moodys memberikan AA untuk organisasi supranasional ini.

4) Penggunaan dana *green bonds*

IFC mengeluarkan *green bonds* dalam mata uang Peru sebanyak PEN42 juta atau sekitar USD15 juta untuk investasi ramah lingkungan. Selain itu juga digunakan untuk investasi sektor swasta yang mendukung proyek-proyek energi terbarukan dan efisiensi energi. Hasil pendanaan oleh IFC disisihkan dalam rekening terpisah, dan pemenuhan persyaratan secara inklusi diverifikasi secara independen oleh CICERO.²⁹

²⁹<http://ifcext.ifc.org/IFCExt/pressroom/IFCPressRoom.nsf/0/5C75C78F84D22AB685257D320069686B?OpenDocument>

BAB IV

ANALISIS PENGEMBANGAN GREEN BONDS DI INDONESIA

A. Hasil Pembahasan dalam Focus Group Discussion Pengembangan Green bonds di Indonesia

Tim Pengembangan Keuangan Berkelanjutan di Sektor Pasar Modal telah menyelenggarakan FGD pada tanggal 1 November 2016, dimana tujuan acara tersebut adalah untuk membahas dan mengidentifikasi potensi dan tantangan pengembangan *green bonds* di Indonesia, serta kebijakan yang dapat ditempuh berkenaan dengan pengembangan *green bonds* di Indonesia dengan memperhatikan karakteristik pasar di Indonesia dan karakteristik *green bonds* itu sendiri.

Berdasarkan pembahasan dalam FGD tersebut, terdapat beberapa tanggapan serta rekomendasi dari para pemangku kepentingan serta akademisi yang telah berpengalaman di bidang keuangan berkelanjutan, dimana tanggapan dan rekomendasi tersebut dapat disimpulkan sebagaimana di bawah ini.

1. Kriteria Proyek Berwawasan Lingkungan

Sebagaimana diketahui bahwa dalam GBP, salah satu komponen penting dalam penentuan *green bonds* yaitu tersedianya proyek yang berwawasan lingkungan yang akan dibiayai oleh pengumpulan dana hasil penerbitan *green bonds*. Oleh karena itu, dalam pembahasan FGD tersebut, berkembang wacana terkait kemungkinan OJK menerbitkan kriteria proyek yang berwawasan lingkungan.

Dalam hal OJK akan menetapkan kriteria proyek berwawasan lingkungan, OJK dapat menentukan kriteria sendiri atau OJK dapat mengadopsi kriteria proyek berwawasan lingkungan sebagaimana direkomendasikan dalam standar internasional, antara lain yaitu

kriteria proyek berwawasan lingkungan sebagaimana tertuang dalam GBP yang diterbitkan oleh ICMA.

2. Evaluatur dalam Penilaian Proyek Berwawasan Lingkungan

Dalam hal OJK telah menentukan kriteria proyek berwawasan lingkungan, pertimbangan selanjutnya adalah menetapkan pihak yang akan melakukan evaluasi terhadap suatu proyek berwawasan lingkungan yang akan didanai melalui penerbitan *green bonds*.

Sebagaimana diketahui dalam praktik internasional, penilaian proyek berwawasan lingkungan dapat dilakukan oleh lembaga independen yang umumnya memberikan jasa pemberian opini tersebut baik berupa verifikasi maupun sertifikasi. Adapun lembaga independen yang direkomendasikan oleh GBP untuk melakukan verifikasi antara lain CICERO, Sustainalytics, Oekom Research, Vigeoiris, dan DNV-GL. Sedangkan lembaga yang mendapatkan persetujuan untuk menerbitkan *Climate Bond Certificate* antara lain Sustainalytics, DNV-GL, Vigeoiris, Oekom Research, KPMG.

Berkenaan dengan hal tersebut, OJK dapat juga mengadopsi praktik internasional tersebut dengan memberikan wewenang kepada pihak independen untuk melakukan penilaian proyek berwawasan lingkungan.

3. Kriteria Perusahaan Berwawasan Lingkungan

Dalam FGD dimaksud juga terdapat pembahasan beberapa masukan terkait penetapan perusahaan berwawasan lingkungan antara lain sebagai berikut:

- a. Dalam menetapkan kriteria perusahaan berwawasan lingkungan, OJK dapat menggunakan kriteria yang mengacu pada kriteria yang digunakan dalam Indeks SRI KEHATI.
- b. Selain itu, perlu kerja sama antara OJK, Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK), Kementerian Keuangan, dan Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral

(ESDM) berkenaan dengan pengumuman perusahaan yang hijau atau pengumuman perusahaan yang masuk dalam daftar hitam (perusahaan yang menyumbang polusi atau menyebabkan kerusakan lingkungan) untuk memberikan efek jera.

- c. Pemberian insentif bagi perusahaan yang masuk dalam kategori perusahaan berwawasan lingkungan.
- d. ESDM perlu memberikan sosialisasi kepada masyarakat terkait dengan ketahanan energi.
- e. Kriteria perusahaan berwawasan lingkungan dapat ditetapkan melalui POJK Keuangan Berkelanjutan sebagai payung hukum bagi semua aktifitas keuangan berkelanjutan dan peraturan sektoral terkait dengan keuangan berkelanjutan.

4. Pelaporan Keuangan Berkelanjutan

Apabila penerbit *green bonds* diwajibkan untuk membuat laporan terkait dengan *green bonds*, pelaporan tersebut kiranya dapat dijadikan satu dengan laporan yang telah diwajibkan oleh OJK seperti Laporan Tahunan Emiten atau Rencana Bisnis dan Laporan Tata Kelola bagi Perusahaan Efek.

5. Pemberian Rating Efek pada Green bonds

Lembaga *rating* kiranya dapat memberikan *rating* pada *green bonds* dan mengevaluasinya secara berkala. Apabila *green bonds* tersebut sudah tidak memenuhi kriteria tertentu, maka *rating green bonds* tersebut dapat diturunkan.

6. Kejelasan Perspektif Hukum

Dalam sesi pembahasan FGD Pengembangan *Green bonds* di Indonesia juga terdapat masukan bahwa perspektif hukum terkait pengaturan *green bonds* di Indonesia harus jelas terlebih dahulu. Apakah pengaturan tersebut menganut prinsip *positive list* atau *negative list*. *Positive list* mengacu pada kriteria-kriteria proyek yang

masuk dalam kategori *green eligible project*. Sedangkan *negative list* mengacu pada kriteria-kriteria yang dilarang untuk masuk dalam kategori *green eligible project*.

7. Sosialisasi dan Edukasi terkait Green bonds

Untuk meningkatkan *awareness* masyarakat terkait *green bonds*, OJK dapat melakukan sosialisasi dan edukasi kepada masyarakat berkenaan dengan investasi yang berwawasan lingkungan seperti investasi *green bonds*. Sosialisasi dan edukasi tersebut dapat diberikan kepada masyarakat umum sebagai calon investor, calon Emiten, maupun calon intermediari. Hal ini perlu dilakukan oleh OJK mengingat masih sedikit orang yang sadar dan memahami *green bonds* sebagai instrumen investasi Pasar Modal, sehingga dengan adanya sosialisasi dan edukasi terkait *green bonds* diharapkan dapat membantu meningkatkan *supply* dan *demand*.

8. Infrastruktur terkait Green bonds

Dalam mengembangkan *green bonds* sebagai instrumen investasi baru di Pasar Modal, OJK perlu mempersiapkan infrastruktur pasar *green bonds*, khususnya yang terkait dengan penilaian harga wajar *green bonds*. Pencatatan harga *green bonds* perlu dilakukan karena hal tersebut berkaitan dengan perlakuan aset keuangan atau perlakuan akuntansinya. Dalam hal diperlukan sarana untuk pencatatan harga *green bonds*, *Indonesia Bond Pricing Agency* (IBPA) dapat menerbitkan harga acuan *green bonds* dan IBPA juga telah menyiapkan metodologi terkait harga acuan dimaksud.

Terkait dengan evaluator penerbitan *green bonds*, diusulkan agar pada tahap awal menggunakan profesi yang telah dikenal di Indonesia yakni Auditor Lingkungan Hidup sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Nomor 32 Tahun 2009 tentang Lingkungan Hidup *jo*. Peraturan Menteri Negara Lingkungan Hidup Nomor 17 Tahun 2010 tentang Audit Lingkungan Hidup. Audit lingkungan hidup adalah evaluasi yang dilakukan untuk menilai

ketaatan penanggung jawab usaha dan/atau kegiatan terhadap persyaratan hukum dan kebijakan yang ditetapkan oleh pemerintah. Audit lingkungan hidup dilakukan oleh auditor lingkungan hidup dalam rangka meningkatkan kinerja lingkungan hidup.

Auditor Lingkungan Hidup adalah seseorang yang memiliki kompetensi untuk melaksanakan audit lingkungan hidup. Kriteria untuk memperoleh sertifikat kompetensi auditor lingkungan hidup yakni memiliki kemampuan:

- a. memahami prinsip, metodologi, dan tata laksana audit lingkungan hidup;
- b. melakukan audit lingkungan hidup yang meliputi tahapan perencanaan, pelaksanaan, pengambilan kesimpulan, dan pelaporan; dan
- c. merumuskan rekomendasi langkah perbaikan sebagai tindak lanjut audit lingkungan hidup.

Terkait dengan platform perdagangan dan memperhatikan bahwa *green bonds* pada prinsipnya sama dengan obligasi biasa maka menurut hemat kami terkait dengan platform perdagangan dapat menggunakan *platform* perdagangan yang sama dengan obligasi pada umumnya.

9. Pemberian Insentif dan Penghargaan bagi Perusahaan Berwawasan Lingkungan

OJK perlu mempertimbangkan pemberian insentif dan penghargaan bagi perusahaan berwawasan lingkungan dalam rangka mendorong perusahaan lain untuk melakukan upaya pengembangan keuangan berkelanjutan di Indonesia. Hal tersebut juga dapat dipandang sebagai apresiasi yang baik dari regulator mengingat perusahaan yang menerbitkan *green bonds* harus mengeluarkan biaya tambahan untuk verifikasi *green bonds* dan *green project*.

B. Analisis Hasil Pembahasan

1. Analisis Kriteria Proyek Berwawasan Lingkungan

Berdasarkan standar *green bonds* internasional sebagaimana telah dijabarkan dalam Bab III, telah diketahui antara lain bahwa GBP mengakui beberapa kategori kelayakan untuk proyek berwawasan lingkungan (*green eligible project*) yang antara lain ditujukan untuk mengatasi area utama yang menjadi perhatian seperti perubahan iklim, menurunnya sumber daya alam, rusaknya keanekaragaman hayati dan/atau pengendalian pencemaran.

Adapun kriteria proyek berwawasan lingkungan tersebut antara lain sebagai berikut:

- 1) energi terbarukan (termasuk produksi, transmisi, peralatan dan produk);
- 2) efisiensi energi (seperti di gedung baru dan pembaharuan gedung, penyimpanan energi, *district heating*, *smart grids*, peralatan-peralatan produk);
- 3) kontrol dan pencegahan polusi (termasuk pengolahan limbah air, pengendalian gas rumah kaca, remediasi tanah, daur ulang dan limbah untuk energi, menambah nilai produk dari limbah dan rekondisi, dan analisis pemantauan lingkungan yang terkait);
- 4) pengelolaan berkelanjutan terhadap sumber daya alam hayati (termasuk pertanian yang berkelanjutan, perikanan, budidaya perairan, kehutanan dan iklim cerdas masukan ladang seperti perlindungan tanaman pangan hayati atau irigasi);
- 5) konservasi keanekaragaman hayati darat dan air, (termasuk perlindungan pesisir pantai, laut dan lingkungan aliran sungai);
- 6) transportasi bersih (seperti listrik, *hybrid*, publik, kereta api, kendaraan tidak bermotor, transportasi multi moda,

infrastruktur untuk kendaraan dengan energi yang bersih dan pengurangan emisi berbahaya);

- 7) pengelolaan air yang berkelanjutan (seperti *clean infrastructure* infrastruktur dan/atau air minum, sistem drainase perkotaan dan pendidikan tentang sungai dan berbagai bentuk mitigasi banjir);
- 8) adaptasi perubahan iklim (termasuk dukungan sistem informasi, seperti observasi iklim dan sistem peringatan dini); dan
- 9) efisien produk lingkungan, teknologi produksi dan proses (seperti pengembangan dan pengenalan lingkungan ramah, label ramah lingkungan atau sertifikasi produk, sumber kemasan yang efisien dan distribusi).

Selain itu, dalam beberapa praktik internasional yang dapat dijadikan acuan seperti pengaturan *green bonds* di RRT, dipahami pula bahwa pemerintah RRT menerbitkan peraturan yang antara lain mengatur kriteria kelayakan proyek hijau yang didanai melalui penerbitan *green bonds* sebagaimana diatur dalam *Project Catalogue*.

Hal tersebut tidak dilakukan oleh pemerintah di negara lain yang tidak mengatur secara spesifik kategori proyek berwawasan lingkungan, sehingga beberapa negara seperti India, Meksiko, Turki, dan Peru hanya memberikan rekomendasi kepada pelaku industri yang menerbitkan *green bonds* agar mengacu pada standar internasional seperti GBP, *IOSCO Principles*, atau *Climate Bond Certificate*.

Salah satu pertimbangan yang menjadi dasar pengaturan kriteria proyek berwawasan lingkungan oleh pemerintah RRT yaitu bahwa standar internasional terkait *green bonds* dinilai kurang sejalan dengan program kerja pemerintah RRT dalam menanggulangi

permasalahan lingkungan di negara tersebut. Dengan demikian, pemerintah RRT memodifikasi dan menetapkan secara tersendiri kriteria proyek berwawasan lingkungan yang sejalan dengan fokus program kerja pemerintah RRT saat itu.

Hal tersebut tampak jelas ketika membandingkan pengaturan kelayakan untuk pembelian perangkat berbahan bakar batu bara bersih, konstruksi dan penerapan fasilitas yang akan dibiayai melalui penerbitan *green bonds* sebagaimana diatur dalam PBoC *Announcement* No. 39/2015 dan Pedoman Penerbitan *Green bonds* yang diterbitkan oleh NDRC. Berdasarkan standar internasional, pendanaan pembangkit listrik berbahan bakar fosil tidak dapat dipertimbangkan sebagai salah satu persyaratan kelayakan *green bonds*. Namun pemerintah RRT menyadari bahwa pembangkit listrik berbahan bakar fosil tidak dapat sepenuhnya dihindari mengingat kebutuhan listrik dalam negeri sangat tinggi, maka pembangkit listrik berbahan bakar fosil masih dapat diperhitungkan dalam kelayakan penerbitan *green bonds*³⁰.

Pengaturan terkait bahan bakar fosil yang berbeda tersebut menunjukkan bahwa beberapa aspek yang dapat diberikan label hijau berdasarkan peraturan yang diterbitkan oleh pemerintah RRT tidak serta merta dapat dinilai hijau oleh dunia internasional. Dengan demikian, pengaturan semacam ini dapat membatasi minat investor internasional dalam berinvestasi pada *green bonds* di RRT atau pengaturan tersebut mengharuskan investor internasional untuk memastikan ulang sebelum membeli *green bonds* agar prospektus *green bonds* tidak memasukkan penggunaan bahan bakar batu bara bersih sebagai kategori industri hijau yang akan didanai melalui penerbitan *green bonds* tersebut.³¹

³⁰ Reed Smith. *Navigating the Green Bonds Markets in China*. May 2016. Hal. 2.

³¹ Climate Bond Initiative. *Roadmap for China: Green Bond Guidelines for the Next Stage of Market Growth*. 2016. Hal. 9.

Berdasarkan hal tersebut di atas, masukan yang didapat dalam FGD Pengembangan *Green bonds* di Indonesia terkait penetapan kriteria proyek berwawasan lingkungan, OJK memiliki dua opsi dalam menetapkan kriteria proyek berwawasan lingkungan, yaitu OJK dapat menetapkan secara spesifik kriteria proyek berwawasan lingkungan atau OJK dapat mengadopsi kriteria proyek berwawasan lingkungan yang dimuat dalam standar internasional (misalnya GBP yang diterbitkan oleh ICMA) dan disesuaikan dengan kondisi di Indonesia.

Dalam hal OJK menetapkan secara spesifik kategori proyek berwawasan lingkungan, OJK perlu berkoordinasi dengan lembaga pemerintahan terkait, seperti ESDM dan KLHK untuk menetapkan kriteria proyek berwawasan lingkungan.

Sisi positif dari penetapan secara spesifik kriteria proyek berwawasan lingkungan yang dilakukan oleh OJK dengan bekerja sama dengan lembaga pemerintahan terkait yakni peraturan yang diterbitkan oleh OJK terkait *green bonds* dapat sejalan dengan sasaran atau strategi pemerintah berkenaan dengan peningkatan kualitas lingkungan hidup dan konservasi energi dan sumber daya alam.

Namun demikian, koordinasi OJK dengan instansi pemerintahan terkait diharapkan tidak memakan waktu yang terlalu lama mengingat OJK mempunyai prioritas kerja tersendiri terkait Keuangan Berkelanjutan sebagaimana telah dituangkan dalam *Roadmap* Keuangan Berkelanjutan.

Dalam hal OJK mengadopsi kriteria proyek berwawasan lingkungan yang diatur dalam standar internasional, peraturan terkait *green bonds* dapat dipastikan sejalan dengan *concern* internasional terkait proyek berwawasan lingkungan.

Namun demikian, standar internasional tersebut dapat saja tidak sepenuhnya diikuti oleh pemerintah, seperti halnya pemerintah RRT yang memiliki kebijakan sendiri terkait kriteria proyek berwawasan lingkungan yang disesuaikan dengan strategi atau program kerja pemerintah RRT.

Dalam hal OJK akan mengatur kriteria proyek berwawasan lingkungan, OJK perlu memastikan bahwa pengaturan tersebut dapat sepenuhnya sesuai dengan standar internasional agar dapat meningkatkan minat investor internasional untuk berinvestasi pada *green bonds* di Indonesia.

2. Analisis Evaluator dalam Penilaian Proyek Berwawasan Lingkungan

Sebagaimana dijabarkan dalam Bab III, baik IOSCO *Principles*, GBP yang diterbitkan oleh ICMA, maupun *Strategic Framework for Development and Climate Change* yang diluncurkan oleh World Bank mengatur persyaratan terkait evaluasi yang dilakukan oleh pihak independen dalam menilai kelayakan proyek berwawasan lingkungan sebagai landasan yang kuat untuk menyeleksi proyek yang ramah lingkungan.

Hal senada juga dilakukan oleh pemerintah India, dimana berdasarkan rapat Dewan SEBI usulan untuk melakukan konsultasi publik atas persyaratan pengungkapan bagi penerbitan dan pencatatan *green bonds* yang selaras dengan persyaratan dalam GBP yang diterbitkan oleh ICMA. Dengan demikian, pemerintah India juga mempersyaratkan penilaian independen terkait seleksi proyek yang ramah lingkungan. Pada praktiknya hal tersebut dilakukan oleh *Axis Bank* dalam menerbitkan *green bonds* India pertama yang bersertifikat dan tercatat di Bursa Efek internasional. Dalam menerbitkan *green bonds*, *Axis Bank* menunjuk KPMG sebagai penilai independen untuk menjamin kesesuaian penerbitan *green bonds* yang dilakukan oleh *Axis Bank*.

Selain India, penerbitan *green bonds* di Meksiko juga dilakukan melalui mekanisme yang serupa. *Green bonds* yang diterbitkan oleh *Nafin Bank* mengacu pada GBP, dimana pengawasan proyek yang didanai melalui penerbitan *green bonds* dilakukan oleh lembaga independen yang telah memperoleh sertifikasi dari *Climate Bond Initiative* yakni *Sustainalytics*.

Di samping itu, pemerintah Turki dan pemerintah Peru masih belum menetapkan peraturan khusus terkait *green bonds* dan sebagian besar pedoman penerbitan masih mengacu pada standar internasional. Dengan demikian, besar kemungkinan penerbitan *green bonds* di dua negara tersebut menggunakan jasa penilai kelayakan proyek ramah lingkungan yang independen.

Berkenaan dengan penggunaan evaluator dalam penilaian proyek berwawasan lingkungan, pemerintah RRT tidak mewajibkan penerbit untuk mempunyai sertifikat dari penilai eksternal ketika menerbitkan *green bonds*. Dengan demikian, penilaian proyek berwawasan lingkungan dalam penerbitan *green bonds* dapat dilakukan oleh pemerintah RRT sendiri dengan mengacu pada *Project Catalogue*.

Berdasarkan praktik internasional terkait evaluator eksternal, terdapat dua pilihan pengaturan. Pertama, penilaian dapat diserahkan kepada pihak eksternal sehingga peran regulator hanya mengakui sertifikat yang dikeluarkan oleh evaluator eksternal tersebut. Kedua, regulator dapat melakukan penilaian sendiri atas proyek berwawasan lingkungan yang akan didanai melalui *green bonds*.

Penilaian atas proyek berwawasan lingkungan yang menggunakan jasa evaluator eksternal dapat memudahkan regulator mengingat evaluator eksternal merupakan lembaga yang mempunyai sumber daya manusia yang kompeten dalam melakukan *judgment* atas seberapa layak suatu proyek yang akan didanai.

3. Analisis Kriteria Perusahaan Berwawasan Lingkungan

Meskipun praktik penerbitan *green bonds* secara internasional hanya mempersyaratkan *green projects* sebagai *underlying project*, penyusunan kriteria perusahaan berwawasan lingkungan dapat dipertimbangkan sebagai penghargaan bagi perusahaan yang memenuhi kriteria-kriteria tertentu yang sejalan dengan wawasan lingkungan.

Kriteria perusahaan berwawasan lingkungan ini nantinya juga dapat menjadi suatu pertimbangan tersendiri bagi OJK dalam memberikan insentif pada Emiten atau Perusahaan Publik yang memenuhi kriteria perusahaan berwawasan lingkungan.

Berkenaan dengan penyusunan kriteria perusahaan berwawasan lingkungan, OJK dapat menyusun suatu kriteria perusahaan berwawasan lingkungan melalui beberapa cara sebagaimana telah disinggung dalam FGD Pengembangan *Green bonds* di Indonesia. Beberapa cara tersebut antara lain mengacu pada kriteria yang digunakan dalam indeks SRI KEHATI atau bekerja sama dengan kementerian terkait untuk menetapkan suatu kriteria standar perusahaan berwawasan lingkungan.

4. Analisis Pelaporan Berkelanjutan

Berkenaan dengan pelaporan berkelanjutan, praktik internasional penerbitan *green bonds* mewajibkan pelaporan berkelanjutan. Sebagai contoh, GBP yang memuat 4 (empat) prinsip pokok terkait *green bonds*, mewajibkan penerbit *green bonds* untuk melakukan pelaporan terkait penerbitan dan penggunaan dana *green bonds* sebagaimana prinsip 4 GBP. Hal ini untuk memastikan dan mempertahankan ketersediaan informasi terkini tentang penggunaan dana hasil penerbitan *green bonds*, dimana informasi tersebut harus diperbarui setiap tahun.

Pelaporan penerbitan obligasi di Indonesia juga wajib dilakukan oleh penerbit *green bonds*. Namun demikian, OJK perlu

mempertimbangkan mekanisme pelaporan berkelanjutan yang wajib dilakukan oleh penerbit *green bonds*.

Usulan pelaporan berkelanjutan dijadikan satu dengan laporan yang telah diwajibkan oleh OJK sebagaimana diusulkan dalam FGD Pengembangan *Green bonds* di Indonesia muncul dengan pertimbangan bahwa penyusunan laporan berkelanjutan merupakan beban tersendiri yang harus ditanggung oleh Emiten maupun Lembaga Jasa Keuangan. Dengan adanya laporan berkelanjutan yang harus dibuat terpisah, kiranya hal tersebut menambah kewajiban Emiten maupun Lembaga Jasa Keuangan dalam menyusun laporan berkelanjutan.

Berkenaan dengan hal tersebut, direktorat terkait dapat membahas lebih lanjut mengenai mekanisme pelaporan berkelanjutan.

5. Analisis Pemberian Rating Efek pada Green bonds

Mekanisme pemberian *rating* Efek pada *green bonds* dapat dilakukan dengan mempertimbangkan lebih lanjut dengan direktorat teknis di internal OJK. Perlu didiskusikan dengan Perusahaan Pemeringkat Efek.

6. Analisis Kejelasan Perspektif Hukum

Usulan untuk memperjelas perspektif hukum terkait *green bonds* perlu menjadi prioritas bagi OJK dalam mengembangkan pasar *green bonds* di Indonesia. Berkenaan dengan prinsip *positive list* dan *negative list*, kedua prinsip tersebut dapat menjadi pilihan dalam penyusunan kerangka hukum terkait *green bonds*.

Namun demikian, memperhatikan regulasi *green bonds* yang diterbitkan oleh pemerintah RRT dan standar internasional sebagaimana dijabarkan dalam Bab III, pengaturan *green bonds* di dunia internasional lebih menerapkan prinsip *positive list*, dimana dalam regulasi yang disusun pemerintah dapat menetapkan kriteria dan jenis proyek hijau yang layak didanai melalui penerbitan *green*

bonds. Dalam hal ini pemerintah RRT khususnya sangat menekankan penerbitan *green bonds* digunakan untuk mendanai proyek berwawasan lingkungan sebagaimana ditetapkan dalam *Project Catalogue*, dimana *Project Catalogue* dapat secara berkala diubah seiring dengan prioritas program keuangan berkelanjutan yang dicanangkan oleh pemerintah RRT.

7. Analisis Sosialisasi dan Edukasi terkait Green bonds

Berkenaan dengan sosialisasi dan edukasi terkait *green bonds*, OJK perlu mempertimbangkan hal tersebut dengan menetapkan tahapan program kerja terkait sosialisasi dan edukasi *green bonds* kepada berbagai pemangku kepentingan, misalnya calon Emiten yang berpotensi menerbitkan *green bonds* dan Lembaga Jasa Keuangan yang dapat bertindak sebagai intermediari *green bonds*. Selain itu, OJK juga perlu melakukan sosialisasi dan edukasi terkait *green bonds* secara bertahap kepada berbagai elemen masyarakat untuk meningkatkan *awareness* akan pentingnya *green bonds* dalam mendukung keuangan berkelanjutan di Indonesia.

Program sosialisasi dan edukasi terkait *green bonds* dapat diselenggarakan secara berkala, baik sebelum regulasi terkait *green bonds* diterbitkan maupun sesudah regulasi terkait *green bonds* diterbitkan. Hal tersebut perlu dilakukan secara berkesinambungan, mengingat bahwa pembahasan mengenai *green bonds* merupakan hal baru bahkan bagi masyarakat yang selama ini telah membahas mengenai isu lingkungan, seperti pemanasan global, perubahan iklim, dan sebagainya.

8. Analisis Infrastruktur terkait Green bonds

Berkenaan dengan penyediaan infrastruktur terkait penilaian harga *green bonds*, kiranya OJK perlu mulai mempertimbangkan hal tersebut untuk masuk dalam salah satu program kerja Tim Pengembangan Infrastruktur Pasar Modal. Hal ini dipandang sangat strategis mengingat penilaian harga *green bonds* merupakan hal

yang mendasar dalam mekanisme perdagangan *green bonds* di pasar.

Untuk evaluator terkait penerbitan *green bonds*, pada tahap awal dapat menggunakan profesi yang telah dikenal di Indonesia yakni Auditor Lingkungan Hidup sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Nomor 32 Tahun 2009 tentang Lingkungan Hidup jo. Peraturan Menteri Negara Lingkungan Hidup Nomor 17 Tahun 2010 tentang Audit Lingkungan Hidup. Audit lingkungan hidup adalah evaluasi yang dilakukan untuk menilai ketaatan penanggung jawab usaha dan/atau kegiatan terhadap persyaratan hukum dan kebijakan yang ditetapkan oleh pemerintah. Audit lingkungan hidup dilakukan oleh auditor lingkungan hidup dalam rangka meningkatkan kinerja lingkungan hidup.

Auditor Lingkungan Hidup adalah seseorang yang memiliki kompetensi untuk melaksanakan audit lingkungan hidup. Kriteria untuk memperoleh sertifikat kompetensi auditor lingkungan hidup yakni memiliki kemampuan:

- a. memahami prinsip, metodologi, dan tata laksana audit lingkungan hidup;
- b. melakukan audit lingkungan hidup yang meliputi tahapan perencanaan, pelaksanaan, pengambilan kesimpulan, dan pelaporan; dan
- c. merumuskan rekomendasi langkah perbaikan sebagai tindak lanjut audit lingkungan hidup.

Terkait dengan platform perdagangan dan memperhatikan bahwa *green bonds* pada prinsipnya sama dengan obligasi biasa maka menurut hemat kami terkait dengan platform perdagangan dapat menggunakan *platform* perdagangan yang sama dengan obligasi pada umumnya.

9. Analisis Pemberian Insentif dan Penghargaan bagi Perusahaan Berwawasan Lingkungan

Pemberian insentif dan penghargaan bagi perusahaan berwawasan lingkungan bukan hal baru dalam pembahasan mengenai pengembangan keuangan berkelanjutan, khususnya pengembangan *green bonds*.

Dalam laporan yang diterbitkan oleh *International Institute for Sustainable Finance*, langkah penting dalam mengembangkan pasar *green bonds* di RRT yaitu dengan mengurangi biaya dan meningkatkan kapasitas investasi berwawasan lingkungan serta mendorong transparansi dan stabilitas dalam pasar keuangan. Salah satu program untuk mengurangi biaya yang dikeluarkan dalam menerbitkan *green bonds* yaitu dukungan pemerintah dalam bentuk tingkat suku bunga dan insentif pajak.³²

Hal serupa kiranya dapat dipertimbangkan sebagai aspek pendorong dalam pengembangan *green bonds* di Indonesia. OJK dapat bekerja sama dengan kementerian terkait untuk membahas mekanisme pemberian dukungan dalam bentuk insentif pajak.

³² Kidney, S. & Oliver, P. *Growing a Green Bonds Market in China: Reducing Costs and Increasing Capacity for Green Investment while Promoting Greater Transparency and Stability in Financial Markets*. International Institute for Sustainable Development: 2014.

BAB V

KESIMPULAN DAN REKOMENDASI

A. Kesimpulan

Pengembangan *green bonds* di Indonesia merupakan suatu terobosan dalam dunia keuangan dalam menekan tingkat kerusakan lingkungan, meningkatkan kualitas kelestarian lingkungan, serta mendorong dunia perekonomian untuk dapat tumbuh secara berkelanjutan.

Hal yang perlu dicermati dengan baik terkait *green bonds* yaitu bahwa *green bonds* secara substansi sama dengan obligasi biasa, namun dalam proses seleksi dan verifikasi proyek yang akan didanai melalui *green bonds* harus sesuai dengan standar kelayakan *green eligible project*. Dengan demikian, kajian ini juga mengulas otoritas dan peraturan perundang-undangan yang mengatur mengenai penerbitan obligasi di Indonesia, antara lain peraturan perundang-undangan yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan, Kementerian Keuangan, dan Bank Indonesia.

Untuk lebih memahami standar kelayakan *green eligible project* yang digunakan dalam proses seleksi dan verifikasi proyek yang akan didanai melalui *green bonds*, Bab III kajian ini juga menjabarkan beberapa prinsip atau standar internasional terkait *green bonds* yaitu *IOSCO Principles*, *GBP*, dan *Strategic Framework for Development and Climate Change*.

Dari kajian atas *IOSCO Principles* dapat ditarik suatu kesimpulan bahwa *IOSCO Principles* setidaknya menyoroti 2 (dua) faktor penting berkenaan dengan *green bonds* yaitu:

1. Definisi *green eligible project* dalam penggunaan dana hasil penerbitan *green bonds* yang saat ini masih sangat beragam.

2. Likuiditas *green bonds* di pasar sekunder.

Di samping itu, GBP mempunyai 4 (empat) fokus utama dalam pengembangan *green bonds*, yaitu:

1. Penggunaan dana *green bonds* harus digunakan untuk mendanai *green eligible project* yang masuk dalam kategori kelayakan *green eligible project*, yang juga dimuat dalam GBP.
2. Proses evaluasi dan mekanisme seleksi proyek harus dapat dijelaskan oleh penerbit *green bonds* dengan memperhatikan proses penentuan proyek, kriteria kelayakan proyek, dan sasaran keberlanjutan lingkungan hidup.
3. Pengelolaan dana hasil penerbitan *green bonds* harus dapat ditelusuri oleh penerbit *green bonds* dengan cara yang tepat dan dibuktikan oleh proses internal yang resmi terkait dengan pinjaman dan investasi operasional Emiten untuk *green eligible project*.
4. Pelaporan harus dilakukan untuk memastikan ketersediaan informasi terkini terkait penggunaan dana hasil penerbitan *green bonds*.

Di sisi lain, *Strategic Framework for Development and Climate Change* memberikan rekomendasi penerbitan *green bonds* sebagai berikut:

1. Kriteria spesifik atau definisi *green bonds* harus sesuai dengan kriteria kelayakan proyek yang dimuat dalam *Strategic Framework for Development and Climate Change*.
2. Langkah-langkah pemilihan proyek yang memenuhi syarat untuk dibiayai melalui hasil penerbitan *green bonds*.
3. Penetapan dan pengalokasian dana hasil penerbitan *green bonds* harus sesuai dengan kebijakan likuiditas.
4. Pengawasan dan pelaporan atas proyek harus dapat menunjukkan kemajuan, hasil, dan dampak proyek yang didanai untuk

mengevaluasi dan mengukur efektivitas kegiatan yang ditinjau dari tujuan yang telah ditentukan sebelumnya.

5. Pemenuhan ketentuan *green bonds* harus dipastikan dengan peninjauan proyek yang dibiayai melalui penerbitan *green bonds*.

Beberapa praktik internasional berkenaan dengan penerbitan *green bonds* juga telah dijabarkan dalam Bab III. Dari 5 (lima) negara yang ditinjau sebagai bahan perbandingan (RRT, India, Turki, Meksiko, dan Peru), RRT merupakan satu-satunya negara yang menerbitkan regulasi yang komprehensif dan menyeluruh terkait penerbitan *green bonds*.

Pemerintah RRT telah menerbitkan beberapa peraturan antara lain PBoC *Announcement* No. 39/2015 yang mengatur mengenai ruang lingkup dan definisi *green bonds*, kriteria lembaga jasa keuangan yang dapat menerbitkan *green bonds*, kewajiban lembaga jasa keuangan yang menerbitkan *green bonds*, penilaian dan sertifikasi yang diberikan oleh pihak ketiga, kewajiban dalam rangka penyimpanan, mekanisme penerbitan *green bonds*, kewajiban investasi pada *green eligible project*, akun khusus untuk pencatatan *green bonds*, keterbukaan informasi, dan pembentukan pasar *green bonds*.

Selain hal tersebut, kajian ini juga memuat hasil pembahasan dalam FGD Pengembangan *Green bonds* di Indonesia. Beberapa tanggapan serta masukan telah diringkas ke dalam 9 (sembilan) pokok pembahasan. Tanggapan serta masukan tersebut selanjutnya dianalisis dengan mempertimbangkan peraturan perundang-undangan mengenai penerbitan obligasi di Indonesia dan praktik serta standar internasional terkait *green bonds*.

Dari analisis tanggapan serta masukan tersebut, beberapa hal yang perlu dipertimbangkan oleh OJK dalam mengembangkan pasar *green bonds* di Indonesia antara lain kriteria proyek berwawasan lingkungan, sertifikasi *green eligible project* oleh pihak ketiga, mekanisme pelaporan keuangan berkelanjutan, perspektif hukum yang harus diperjelas,

sosialisasi dan edukasi terkait *green bonds*, serta pemberian insentif dan penghargaan bagi perusahaan berwawasan lingkungan.

B. Rekomendasi

Dari hasil analisis beberapa hal yang perlu dilakukan oleh OJK sebagai tindak lanjut program kerja pengembangan *green bonds* di Indonesia yakni sebagai berikut:

1. Menyusun peraturan terkait *green bonds*

Berdasarkan pembahasan pada bab-bab sebelumnya, dapat ditarik suatu kesimpulan bahwa penerbitan *green bonds* pada dasarnya dapat dilakukan dengan tata cara dan proses penerbitan yang sama dengan penerbitan obligasi biasa.

Namun demikian, penerbitan *green bonds* memerlukan proses seleksi dan verifikasi *green eligible project* yang layak didanai melalui *green bonds*. Berkenaan dengan hal tersebut, timbul suatu wacana bahwa OJK membuat suatu standar kelayakan *green eligible project* atau OJK mengadopsi standar internasional yang nantinya harus dipenuhi oleh perusahaan yang menerbitkan *green bonds*.

Berdasarkan pertimbangan tersebut, OJK dapat memperjelas perspektif hukum dengan menetapkan peraturan yang antara lain memuat standar kelayakan *green eligible project*, keterbukaan informasi, evaluator dan verifikator, bentuk dan isi Pernyataan Pendaftaran, dokumen bentuk dan isi Prospektus, dan laporan berkelanjutan. Sedangkan terkait tata cara Penawaran Umum *green bonds* tetap dapat mengikuti peraturan perundang-undangan di sektor Pasar Modal yang berlaku terkait Penawaran Umum.

2. Berkoordinasi dengan kementerian/lembaga terkait

Koordinasi dengan kementerian/lembaga terkait perlu dilakukan khususnya untuk membahas mengenai insentif dan kriteria perusahaan berwawasan lingkungan dalam rangka mendorong pengembangan *green bonds* di Indonesia.

Selain itu, koordinasi serupa perlu dilakukan untuk harmonisasi standar kelayakan *green eligible project* dalam hal OJK mengatur tersendiri kriteria kelayakan *green eligible project*.

3. Berkoordinasi antar satuan kerja di internal OJK

Koordinasi antar satuan kerja di internal OJK perlu dilakukan dalam rangka membangun infrastruktur pasar *green bonds*, antara lain berupa evaluator, platform pelaporan perdagangan.

4. Sosialisasi dan Edukasi

OJK perlu secara bertahap mulai melakukan sosialisasi dan edukasi pada pemangku kepentingan dan masyarakat dalam rangka meningkatkan *awareness* terkait keuangan berkelanjutan, khususnya *green bonds*. Hal ini perlu dilakukan untuk mempersiapkan minat pasar *green bonds* dalam rangka menciptakan *supply* dan *demand*.

DAFTAR PUSTAKA

- Barclays MSCI. (2015). *Barclays MSCI Green bonds index: Bringing clarity to the green bonds market through benchmark indices.*
- Capital Market Board Rule concerning about Communique on Debt Securities
- Capital market law of turkey, 30 December 2012
- China Green bonds Endorsed Project Catalogue.* (2015). Beijing: the Green Finance Committee of China Society of Finance and Banking.
- CleanTechnica. (2015). CLP India Raises \$92 Million Through Green bondss. Retrieved from <https://cleantechnica.com/2015/09/21/clp-india-raises-92-million-green-bonds/>
- CleanTechnica. (2015). India's First Green bonds Issue Raises \$150 Million, Twice The Target. Retrieved from <https://cleantechnica.com/2015/03/02/indias-first-green-bond-issue-raises-150-million-twice-target/>
- CleanTechnica. (2015). India's IDBI Bank Raises \$350 Million Through Green bondss. Retrieved from <https://cleantechnica.com/2015/11/27/indias-idbi-bank-raises-350-million-green-bonds/>
- CleanTechnica. (2015). Indian Export-Import Bank Issues Country's First Dollar Green bonds. Retrieved from <http://cleantechnica.com/2015/03/31/indian-export-import-bank-issues-countrys-first-dollar-green-bond/>
- CleanTechnica. (2016). India's First Certified Green bonds Listed At London Stock Exchange. Retrieved from <https://cleantechnica.com/2016/06/25/indias-first-certified-green-bond-listed-london-stock-exchange/>
- Climate Bonds Initiative. (2016). *How to issue a green bonds in China.*

- Climate Bonds Initiative. (2016). *Roadmap for China: Green bonds guidelines for the next stage of market growth*.
- Direktorat Jendral Perimbangan Keuangan Departemen Keuangan (2007). Panduan penerbitan obligasi daerah. Retrived from http://storage.jakstik.ac.id/ProdukHukum/Keuangan/Keuangan_1.pdf
- Ehlers, T. & Packer, F. (2016). *Green bonds – certification, shades of green, and environmental risks*. The G20 Green Finance Study Group.
- Eschweiler, B. (2006). *Bond market regulation and supervision in Asia*. In Bank for International Settlements Papers (pp. 335-352). Basel: Bank for International Settlements.
- Green Finance Task Force. (2015). *Establishing China's Green Financial System*. Beijing: The People's Bank of China.
- International Capital Market Association. (2015). *Green bonds Principles*. Retrieved from www.icmagroup.org/socialbonds.org.
- International Capital Market Association. (n.d.). *Green bonds Principles*. Retrieved from International Capital Market Association website: <http://www.icmagroup.org/Regulatory-Policy-and-Market-Practice/green-bonds/green-bond-principles/>
- International Organization of Securities Commissions. (2014). *Market-based long-term financing solutions for SMEs and infrastructure*. Madrid.
- Irish Stock Exchange, Final Terms, TÜRKİYE SINAİ KALKINMA BANKASI A.Ş. Issue of U.S.\$300,000,000 4.875 per cent. Green/Sustainable Bonds due 2021 (the “Notes”) under the U.S.\$750,000,000 Global Medium Term Note Programme. Website : http://www.ise.ie/debt_documents/Final%20Terms_76ca5499-186f-4f31-8392-ec7f40fd9202.PDF
- Issuance Guidance for Green bondss*. Beijing: National Development and Reform Commission.

Keputusan Menteri Keuangan Nomor 66/KMK.01/2003 tentang Penunjukan Bank Indonesia sebagai Agen untuk Melaksanakan Lelang SUN di Pasar Perdana.

Kidney, S. & Oliver, P. (2014). *Greening China's financial markets. Growing a green bondss market in China: Reducing costs and increasing capacity for green investment while promoting greater transparency and stability in financial markets*. Winnipeg: The International Institute for Sustainable Development.

KMPG. (2016). Independen Assurance Statement. Retrieved from [http://www.climatebonds.net/files/files/PUBLIC%20Pre-Issuance%20Assurance%20Statement_Axis%20Bank%20-%20KPMG%20-%20May2016%20\(1\).pdf](http://www.climatebonds.net/files/files/PUBLIC%20Pre-Issuance%20Assurance%20Statement_Axis%20Bank%20-%20KPMG%20-%20May2016%20(1).pdf)

Laporan Kajian bersama Otoritas Jasa Keuangan, Bank Indonesia, Kementerian Keuangan RI, PT Bursa Efek Indonesia, PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia dan PT Kustodian Sentral Efek Indonesia Tahun 2015 tentang Peningkatan Penerbitan Obligasi dan Sukuk Korporasi.

Nacional Financiera S.N.C. (2015). *Annual Report*. Mexico. Retrieved from https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&cad=rja&uact=8&ved=0ahUKEwiRhLLO-crRAhXMN48KHXF7DpMQFggcMAA&url=https%3A%2F%2Fwww.nafin.com%2Fportalnf%2Fget%3Ffile%3D%2Fpdf%2F2016%2Fsobrenafinsa%2Fotroinfo%2FNAFIN_Ingles.pdf&usg=AFQjCNELvwtiVy8_H2xzi4AOP8YSeeflAw&sig2=nUtJOnZ0g9RKft4allwPDw

Notice of Shenzhen Stock Exchange on developing pilots for green corporation bonds. (2016). Beijing: Shenzhen Stock Exchange.

Peraturan Bank Indonesia Nomor 17/11/PBI/2015 tentang Giro Wajib Minimum Bank Umum dalam Rupiah dan Valas bagi Bank Umum Konvensional.

Peraturan Bank Indonesia Nomor 17/19/PBI/2015 Perubahan Kedua Atas Peraturan Bank Indonesia Nomor 10/13/PBI/2008 tentang Lelang dan Penatausahaan Surat Utang Negara.

Peraturan Bank Indonesia Nomor 7/3/PBI/2005 tentang Batas Maksimum Pemberian Kredit.

Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.1 tentang Ketentuan Umum Pengajuan Pernyataan Pendaftaran Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor Kep-690/BL/2011 tanggal 30 Desember 2011

Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.2 tentang Tata Cara Pendaftaran Dalam Rangka Penawaran Umum Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor Kep-122/BL/2009 tanggal 29 Mei 2009

Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.A.7 tentang Pemesanan dan Penjataan Efek Dalam Penawaran Umum Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor Kep-691/BL/2009 tanggal 30 Desember 2011

Peraturan Bapepam dan LK Nomor IX.C.1 tentang Pedoman Mengenai Bentuk dan Isi Pernyataan Pendaftaran Dalam Rangka Penawaran Umum Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor Kep-42/PM/2000 tanggal 27 Oktober 2000 tentang Perubahan Peraturan Nomor IX.C.1

Peraturan Bapepam dan LK Nomor X.M.3 tentang Pelaporan Transaksi Efek Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor Kep-123/BL/2009 tanggal 29 Mei 2009

Peraturan Bapepam Nomor III.A.10 tentang Transaksi Efek Lampiran Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor Kep-42/PM/1997 tanggal 26 Desember 1997

Peraturan Menteri Keuangan Nomor 118/PMK.08/2015 tentang Penjualan Surat Utang Negara dalam Mata Uang Rupiah dan Valuta Asing di Pasar Perdana Domestik Dengan Cara *Private Placement*.

Peraturan Menteri Keuangan Nomor 128/PMK.08/2012 tentang Penjualan Surat Utang Negara Dalam Valuta Asing Di Pasar Perdana Domestik Dengan Cara *Bookbuilding*.

Peraturan Menteri Keuangan Nomor 199/PMK.08/2015 tentang Dealer Utama.

Peraturan Menteri Keuangan Nomor 203/PMK.08/2015 tentang Lelang Surat Utang Negara Dalam Mata Uang Rupiah Dan Valuta Asing Di Pasar Perdana Domestik.

Peraturan Menteri Keuangan Nomor 209/PMK.08/2009 tentang Lelang Pembelian Kembali Surat Utang Negara.

Peraturan Menteri Keuangan Nomor 264/PMK.08/2015 tentang Penjualan dan Pembelian Kembali Surat Utang Negara dalam Valuta Asing di Pasar Internasional.

Peraturan Menteri Keuangan Nomor 42/PMK.08/2014 tentang Penjualan Obligasi Negara Kepada Investor Ritel di Pasar Perdana Domestik

Peraturan Menteri Keuangan Nomor 46/PMK.08/2016 tentang Penjualan Surat Utang Negara di Pasar Perdana Dalam Denominasi Yen di Jepang.

Peraturan Menteri Keuangan Nomor 91/PMK.010/2016 tentang Pajak Penghasilan Ditanggung Pemerintah atas Bunga atau Imbalan Surat Berharga Negara yang Diterbitkan di Pasar Internasional dan Penghasilan Pihak Ketiga atas Jasa yang Diberikan Kepada Pemerintah dalam Penerbitan dan/atau Pembelian Kembali/Penukaran Surat Berharga Negara di Pasar Internasional Tahun Anggaran 2016

Peraturan Menteri Keuangan Nomor 95/PMK.08/2014 tentang Transaksi Surat Utang Negara Secara Langsung

Peraturan Presiden Nomor 28 Tahun 2015 tentang Kementerian Keuangan.

Peraturan PT Bursa Efek Surabaya Nomor II.F Lampiran Keputusan Direksi PT Bursa Efek Surabaya Nomor Kep SK-007/LGL/BES/VIII/2006 tanggal 09 Agustus 2006 Peraturan Perdagangan Efek Bersifat Utang Nomor II.F tentang Ketentuan Umum Perdagangan Efek Bersifat Utang di Bursa

Peraturan PT Kustodian Sentral Efek Indonesia tentang Jasa Kustodian Sentral Lampiran Keputusan Direksi PT Kustodian Sentral Efek Indonesia Nomor KEP-0013/DIR/KSEI/0612 tanggal 15 Juni 2012

Puppala, Vikram. (2015). Nacional Financiera S.N.C Green bonds- Framework Overview and Second Party Review by Sustainalytics. Retrieved from http://www.sustainalytics.com/sites/default/files/nafin_green_bond_framework_sustainalytics_opinion_signed.pdf

Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional 2015-2019. Jakarta: Kementerian Perencanaan Pembangunan Nasional/Badan Perencanaan Pembangunan Nasional.

Reporting on Green bonds. (2015). Retrieved from <https://www.nafin.com/portalnf/get?file=/pdf/2016/pisofinanciero/Reporting%20on%20Green%20Bond%2020151231.pdf>.

Securities and Exchange Board of India. (2015). SEBI Board Meeting. Retrieved from Securities and Exchange Board of India website: <http://www.sebi.gov.in/sebiweb/home/list/4/23/0/0/Press-Releases>

Securities and Exchange Board of India. (2016). SEBI Board Meeting. Retrieved from Securities and Exchange Board of India website:

<http://www.sebi.gov.in/sebiweb/home/list/4/23/0/0/Press-Releases>

Securities and Exchange Board of India. (n.d.). Memorandum to the Board Disclosure Requirements For Issuance and Listing Green bondss. Retrieved from Securities and Exchange Board of India website: http://www.sebi.gov.in/cms/sebi_data/boardmeeting/1453349548574-a.pdf

Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 13/6/DPNP/2011 perihal Pedoman Perhitungan Aset Tertimbang Menurut Risiko untuk Risiko Kredit dengan Menggunakan Pendekatan Standar.

Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 17/17/DKMP/2015 tentang Perhitungan Giro Wajib Minimum Bank Umum dalam Rupiah dan Valas bagi Bank Umum Konvensional.

Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 5/4/DPM/2003 tentang Tata Cara Lelang Surat Utang Negara di Pasar Perdana.

Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 5/6/DPM/2003 tentang Tata Cara Penatausahaan Surat Utang Negara.

Tendulkar, R. & Hancock, G. (2014). *Corporate bond markets: a global perspective Vol. 1*. The International Organization of Securities Commissions.

The People's Bank of China Announcement Number 39 Year 2015. Beijing: People's Bank of China.

TSKB Sustainability Bond. Framework overview and second opinion by sustainalytics.

Undang-Undang No.7 Tahun 1992 tentang Perbankan sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang No.10 Tahun 1998.

Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara.

Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan

Undang-Undang Nomor 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia, sebagaimana telah diubah dengan Undang-Undang Nomor 6 Tahun 2009 tentang Penetapan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2008 tentang Perubahan Kedua Atas Undang-Undang Nomor 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia menjadi Undang-Undang.

Undang-Undang Nomor 24 Tahun 2002 tentang Surat Utang Negara.

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal

Visi dan Arah Pembangunan Jangka Panjang Tahun 2005-2025. Jakarta: Kantor Menteri Negara Perencanaan Nasional/Badan Perencanaan Pembangunan Nasional.

Wenger & Vieli. (2005). *China legal report: People's Bank of China released administrative rules for the issuance of financial bonds in the national inter-bank bond market*. Beijing: Wenger & Vieli Beijing Office.

Wikipedia. (n.d.). Retrieved from https://id.wikipedia.org/wiki/Organisasi_regulator_mandiri

World Bank. (n.d.). *The World Bank Green bonds Process Implementation Guidelines*. Retrieved August 24, 2016, from <http://treasury.worldbank.org/cmd/pdf/ImplementationGuidelines.pdf>

Zaman, P., Josh, M., Jong, D., Ho, D., Wang, G., & Yang, K. (2016). *Navigating the green bondss markets in China*. Reed Smith.