

LEMBAR INFORMASI OBLIGASI HIJAU

Prepared by Asian Development Bank and reviewed by United Nations Development Programme



This green bond section of the AsianBondsOnline web portal is an ASEAN+3 Initiative supported by the Asian Development Bank and funded by the People's Republic of China Poverty Reduction and Regional Cooperation Fund (PRCF).

For more information, please visit AsianBondsOnline

Lembar Informasi 1

Latar Belakang

Panduan ini dibuat dengan terperinci untuk membantu penerbit obligasi dan penasihat investasi memahami rangkaian penerbitan obligasi hijau serta beberapa hal penting yang perlu dipertimbangkan agar penerbitan berjalan dengan baik.

Saat ini, permintaan terhadap obligasi hijau dan produk keuangan berkelanjutan lainnya mengalami peningkatan pesat. Hal ini pun dipandang sebagai peluang untuk berpartisipasi di dalam pasar obligasi hijau. Namun, calon penerbit obligasi sering kali belum memahami cara kerja penerbitan, prasyarat yang harus dipenuhi, dan keputusan apa saja yang harus diambil.

Bagian ini menyajikan langkah-langkah praktik terbaik dalam memberikan label “hijau” pada obligasi. Terdapat contoh-contoh relevan, rujukan ke sumber informasi lain, dan materi penting lainnya untuk mendukung penerbit obligasi hijau.

Tahap pemberian label pada obligasi



Sumber: bagan diolah penulis.

Perbedaan antara obligasi keberlanjutan (*sustainability bond*) dan obligasi yang dikaitkan dengan capaian keberlanjutan (*sustainability-linked bond*) sering kali belum dipahami dengan baik. Mengingat panduan ini hanya mencakup model *use-of-proceeds*, penting untuk menjelaskan perbedaannya dibandingkan dengan model *sustainability-linked arrangements*.

Terdapat dua pendekatan utama dalam menentukan nilai keberlanjutan lingkungan dari obligasi dan instrumen utang lainnya. ‘obligasi hijau’, ‘obligasi iklim’, ‘obligasi sosial’, dan ‘obligasi keberlanjutan’ menggunakan pendekatan *use-of-proceeds*, yang paling umum digunakan oleh penerbit obligasi. Pendekatan ini mengaitkan obligasi hijau dengan pembiayaan proyek dan aset berwawasan lingkungan.

Belum lama ini, muncul pendekatan alternatif, yaitu yang menghubungkan capaian keberlanjutan penerbit obligasi dengan tingkat bunga (tingkat kupon) yang dibayarkan kepada investor. Tingkat kupon dapat naik atau turun, bergantung pada keberhasilan (atau kegagalan) pencapaian target keberlanjutan tertentu.

1. Pendekatan *use-of-proceeds*. Sejalan dengan **Prinsip-Prinsip Obligasi Hijau**, obligasi hijau dalam pendekatan ini adalah “instrumen obligasi apa pun yang dana hasil penerbitannya digunakan khusus untuk membiayai atau membiayai ulang, sebagian atau seluruhnya, proyek dan aset berwawasan lingkungan baru/dan atau yang sudah ada yang dinilai layak, dan yang sesuai dengan empat komponen inti Prinsip-Prinsip Obligasi Hijau.”
2. Pendekatan *sustainability-linked*. Sesuai dengan **Prinsip-Prinsip Sustainability-Linked Bond**, obligasi hijau adalah “instrumen obligasi apa pun yang karakteristik finansial dan/atau strukturalnya dapat berbeda, bergantung pada pencapaian penerbit terhadap sasaran keberlanjutan [lingkungan, sosial, atau tata kelola] yang sudah ditetapkan. Penerbit obligasi memberikan komitmen eksplisit (termasuk di dalam dokumen obligasi) tentang capaian keberlanjutan yang disepakati dalam kurun waktu tertentu. *Sustainability-Linked Bonds* adalah instrumen yang memperhatikan capaian pada masa mendatang dan berbasis kinerja, sejalan dengan **Prinsip-Prinsip Sustainability-Linked Bond**.”

I Dua prasyarat penting

Terdapat dua hal yang perlu dipertimbangkan sebelum obligasi, pinjaman, atau sukuk dapat diberikan predikat “hijau”. Kedua hal ini sama pentingnya bagi investor yang hendak mempelajari sasaran investasinya.

Hal pertama adalah kelayakan proyek dan aset. Penerbit obligasi perlu menunjukkan bahwa proyek dan aset yang akan dibiayai oleh obligasi hijau sudah sesuai dengan serangkaian definisi, atau “taksonomi”, hijau. Lihat Lembar Informasi #2 untuk memilih taksonomi yang ingin digunakan.

Hal yang kedua adalah integritas sistem internal dan kontrol dari penerbit obligasi berkaitan dengan proses penamaan

obligasi. Termasuk di dalam sistem ini adalah prosedur dan tata kelola memilih proyek dan aset hijau, pengelolaan dana hasil penerbitan obligasi, dan kegiatan pelaporan dan pengungkapan yang sejalan dengan Kerangka Kerja Obligasi Hijau milik penerbit.

Panduan ini menampilkan praktik-praktik terbaik bagi kedua hal di atas. Penerbit bisa mencapai praktik terbaik dalam hal integritas, lepas dari definisi “hijau” yang digunakan. Sistem internal dan kontrol yang baik tentu dapat mendukung pelbagai label obligasi lain bagi penerbit (“hijau”, “sosial” atau “keberlanjutan”).

I Langkah pertama tidak mudah, tetapi hasilnya sepadan

Sejumlah penerbit obligasi hijau menyatakan besarnya upaya yang harus dikerahkan saat pertama kali menerbitkan obligasi hijau, namun proses setelahnya lebih mudah. Transaksi hijau berikutnya akan menggunakan Kerangka Kerja Obligasi Hijau, proses internal, mekanisme kendali, dan pelacakan dana hasil penerbitan yang sama—sehingga jauh lebih mudah dan cepat.

Treasurer dari penerbit obligasi hijau menyatakan keinginan yang kuat untuk menerbitkan instrumen utang lainnya yang berpredikat “hijau”, meskipun upaya penerbitan pertama kali tidak mudah.

Bagi penerbit obligasi hijau, terdapat banyak manfaat yang bisa didapatkan jika menjadi penerbit pertama obligasi hijau di suatu negara, atau suatu sektor usaha, atau dengan menggunakan struktur baru. Hal ini menegaskan potensi obligasi hijau untuk menciptakan momentum positif bagi penerbit yang ingin membangun reputasinya dalam aspek keberlanjutan.

“Penerbitan Obligasi Hijau BTSG tahap kedua pada November 2020 mencatatkan kelebihan permintaan sebanyak 3,3x. Hal ini memperlihatkan keyakinan dan niat baik investor terhadap perusahaan dan proyek hijau kami. Melihat animo yang tinggi, BTSG memutuskan menggunakan opsi menambah THB 3.600 juta, sehingga nilai obligasi yang diterbitkan mencapai total THB 8.600 juta. Dana hasil penerbitan akan digunakan untuk membiayai dua proyek monorel (Jalur Pink: 34,5 km, jalur Kuning: 30,5 km) di Bangkok, dengan target beroperasi pada 2021-2022. Proyek ini akan memperluas jaringan transportasi massal listrik, sehingga menurunkan penggunaan kendaraan berbahan bakar fosil dan emisi karbon serta partikel debu halus (PM2,5) di area metropolitan Bangkok. Kedua proyek diperkirakan akan menurunkan emisi CO2 sebesar 28.000 ton per tahun dan akan berperan penting menghadirkan udara yang lebih bersih. Penerbitan Obligasi Hijau menuntut dedikasi dan sumber daya agar kerangka Obligasi Hijau dapat dipatuhi. Namun, kami merasa prosesnya sepadan dengan hasil yang akan didapatkan. Perlu dicatat bahwa penerbitan ini adalah penerbitan tahap kedua dan tim kami telah belajar banyak dalam waktu singkat, sehingga mampu bekerja lebih cepat.”

Khun Surayut Thavikulwat
Chief Financial Officer
BTS Group Holdings PCL

Lembar Informasi 2

Mengidentifikasi Proyek dan Aset Hijau

Bagi pihak yang baru akan pertama kali menerbitkan obligasi hijau, langkah pertama yang perlu dilakukan adalah mengetahui apa saja yang bisa disertakan di dalam obligasinya. Cara paling umum adalah mendata ketersediaan aset ‘keras’ (aset berwujud) yang memiliki memenuhi kualifikasi “hijau”. Walaupun demikian, terdapat banyak hal lain yang juga dapat diperhitungkan sebagai proyek, aset, investasi, dan pengeluaran yang berwawasan lingkungan.

Berbagai proyek, aset, aktivitas, pembiayaan ulang, modal baru, dan pengeluaran bisa dikaitkan dengan obligasi hijau. Jenis-jenisnya termasuk (i) proyek dan aset yang dimiliki, (ii) pengaturan pembiayaan proyek dan aset, dan (iii) pengeluaran tambahan yang terkait.

Proyek, Aset, dan Pengeluaran yang Bisa Diperhitungkan di dalam Obligasi Hijau

Proyek dan Aset Milik Penerbit Obligasi

- **Aset berwujud:** peralatan yang sudah ada dan peralatan operasional lainnya, mesin-mesin, infrastruktur, bangunan, tanah
- **Proyek:** peralatan, mesin-mesin, infrastruktur dan/atau bangunan dalam proses konstruksi, bangunan dalam pengembangan (mis. peningkatan atau perluasan dari bangunan yang ada); dan kegiatan lain yang serupa dengan tujuan menciptakan atau meningkatkan nilai aset.

Pengaturan Keuangan dari Proyek dan Aset

- Belanja modal dengan tujuan meningkatkan nilai dan/atau masa pakai aset berwujud atau proyek
- Biaya akuisisi atau pembelian suatu entitas (perusahaan, divisi, atau yang serupa)
- Sewa jangka panjang atas tanah, bangunan, dan infrastruktur, atau perjanjian sewa lainnya yang menimbulkan hak penggunaan aset dan liabilitas
- Pinjaman dan kredit kepemilikan rumah
- Subsidi, pajak, dan insentif lainnya, skema pinjaman dan hibah, dan skema lain yang serupa yang diberikan oleh badan atau instansi pemerintah, termasuk pemerintah tingkat daerah dan nasional

Pengeluaran Lain yang Mendukung

- Biaya pemasangan alat yang relevan dan pemeliharaan dan pemutakhiran rutin untuk menjaga nilai dan/atau masa pakai aset
- Biaya pemantauan kinerja yang relevan untuk mengonfirmasi capaian di bidang iklim (mis. emisi GRK) dan jasa informasi terkait iklim
- Biaya riset dan pengembangan terkait, pelatihan, dan implementasi program

GRK = gas rumah kaca.

Sumber: Standar Obligasi Iklim, versi 3.0.

Memilih Definisi “Hijau” yang Tepat

Setelah semua proyek, aset, dan pengeluaran *underlying* sudah diketahui, langkah berikutnya adalah menentukan definisi “hijau” yang akan diterapkan untuk memilih proyek dan aset hijau. Terdapat beberapa definisi yang dapat dipilih, dan pertimbangan dalam memilih salah satu di antaranya sangat penting. Di pasar obligasi hijau, dikenal istilah “taksonomi” untuk menjelaskan berbagai definisi “hijau” yang tersedia.

PILIHAN DEFINISI “HIJAU” SAAT INI



DAFTAR HIGH LEVEL DARI PRINSIP-PRINSIP OBLIGASI HIJAU

- o Cakupan proyek dan aset hijau yang sangat luas.
- o Dipandang sebagai definisi minimum bagi pihak yang ingin memasuki pasar hijau.
- o Penjelasan lebih jauh tentang kualifikasi penerbit di bidang lingkungan biasanya diberikan oleh penerbit obligasi sendiri.



STANDAR OBLIGASI HIJAU ASEAN

- o Diadopsi tahun 2017, diperbarui tahun 2018 oleh Forum Pasar Modal ASEAN.
- o Menggunakan *high-level list* dari Prinsip-Prinsip Obligasi Hijau.
- o Memiliki ketentuan tambahan, yaitu mengecualikan semua proyek pembangunan listrik bertenaga bahan bakar fosil.
- o Penerbit obligasi harus berada di atau memiliki hubungan ekonomi dengan ASEAN.



TAKSONOMI ATAU PANDUAN NASIONAL ATAU REGIONAL (CONTOH: RRT, JEPANG, INDONESIA)

- o RRT sudah memiliki *Katalog Proyek Hijau* (diperbarui tahun 2020).
- o Jepang memiliki *Panduan Obligasi Hijau* (diperbarui tahun 2020).
- o Indonesia memiliki Peraturan Otoritas Jasa Keuangan no. 60 tahun 2017 tentang Obligasi Hijau.
- o Negara-negara ASEAN lain sedang mengembangkan taksonomi sendiri yang sesuai dengan konteks negaranya.



TAKSONOMI DARI CLIMATE BONDS INITIATIVE

- o Definisi yang paling sering digunakan di lingkup internasional dengan fokus pada wawasan iklim.
- o Digunakan oleh sebagian besar penyedia indeks obligasi hijau dan digunakan oleh beberapa penilai eksternal.
- o Memiliki kriteria sektoral yang digunakan dalam sertifikasi menurut Standar Obligasi Iklim.



TAKSONOMI KEUANGAN BERWAWASAN LINGKUNGAN DARI UNI EROPA

- o Pendekatan kompleks dengan verifikasi tambahan di luar kualifikasi hijau.
- o Akan diperluas untuk mencakup isu-isu di luar iklim, tetapi yang masih berkaitan dengan topik keberlanjutan lainnya.
- o Mungkin relevan untuk penerbit obligasi hijau yang ingin melakukan penerbitan di wilayah hukum UE atau ingin menarik minat investor dari UE.

Legenda: ■ tingkat minimum ■■■■■ tingkat kompleks

PERTIMBANGAN UTAMA DALAM MEMILIH DEFINISI “HIJAU”



PERSYARATAN PELABELAN YANG BERLAKU DI NEGARA TEMPAT OBLIGASI AKAN DITERBITKAN

- o Terdapat negara yang memberlakukan aturan dan tata cara khusus agar penerbitan obligasi hijau bisa disetujui (misal: RRT).
- o Ada pula negara yang memberlakukan panduan tambahan, bersifat sukarela, untuk meningkatkan kepercayaan investor.



PASAR DAN INVESTOR YANG MENJADI SASARAN PENERBITAN OBLIGASI

- o Jika penerbit obligasi hanya menasar investor dalam negeri, maka cukup mengikuti definisi yang berlaku pada lingkup itu.
- o Jika ingin menarik minat investor internasional, definisi yang berlaku pada tingkat internasional perlu dipertimbangkan.



LOKASI PROYEK DAN ASET HIJAU

- o Negara tertentu mungkin memiliki definisi khusus yang perlu diterapkan.
- o Definisi yang berlaku di negara-negara maju mungkin tidak relevan untuk pasar jenis lain, terutama pasar berkembang di Asia.



JENIS PROYEK DAN ASET HIJAU YANG TERSEDIA UNTUK DIGARAP OLEH PENERBIT OBLIGASI

- o Proyek dan aset hijau bisa menggunakan definisi yang standar lingkungannya lebih tinggi.
- o Definisi taksonomi saat ini mungkin belum mencakup beberapa sektor atau subsektor.



PANDANGAN INVESTOR DAN PASAR TERHADAP TINGKAT STANDAR LINGKUNGAN YANG TERKANDUNG DI DALAM DEFINISI “HIJAU”

- o Sebagian investor berpendapat bahwa dengan standar yang terlalu rendah, maka ada risiko lebih tinggi bahwa obligasi hijau dijadikan alat pencitraan (*greenwashing*) oleh penerbit.
- o Sebagian besar investor menerima kriteria umum yang ditetapkan oleh Prinsip-Prinsip Obligasi Hijau dengan ketentuan tambahan untuk mengecualikan sektor bahan bakar fosil.

ASEAN = Perhimpunan Bangsa-Bangsa Asia Tenggara, RRT= Republik Rakyat Tiongkok.
Sumber: kompilasi penulis.

Penting bagi investor untuk mengetahui perincian proyek dan aset berwawasan lingkungan yang terkait dengan obligasi, namun investor biasanya tidak memiliki latar belakang teknis yang cukup untuk menimbang keunggulan dan kelemahan setiap proyek dan aset. Penilaian eksternal terhadap obligasi hijau bisa memberikan keyakinan yang diinginkan investor. Penilaian pun menggunakan standar metodologi tertentu dan konsep-konsep mengenai kredensial “hijau”.

Rujukan

- [POJK 60/2017 tentang Obligasi Hijau di Indonesia](#)
- [Prinsip-Prinsip Obligasi Hijau](#)
- [Standar Obligasi Hijau ASEAN](#)
- [Taksonomi Obligasi Iklim](#)
- [Katalog Proyek Hijau RRT \(data terbaru tahun 2020\)](#)
- [Pedoman Obligasi Hijau Jepang](#)
- [Taksonomi Keuangan Berkelanjutan Lingkungan Uni Eropa](#)

Daftar Periksa

Membuat Daftar Periksa

Penerbit obligasi perlu menyiapkan dokumen dan prosedur internal untuk:



Memastikan bahwa proyek dan aset hijau yang diusulkan untuk dibiayai oleh obligasi hijau sudah dinilai dan dinyatakan layak;



Membuat daftar proyek dan aset hijau—daftar perlu diperbarui secara teratur sepanjang durasi obligasi hijau;



Membuat, mendokumentasikan, dan teratur melakukan pengambilan keputusan untuk menentukan kelayakan proyek dan aset hijau yang ada di dalam daftar; dan



Membuat, mendokumentasikan, dan teratur menerapkan proses kerja untuk mengenali dan mengelola potensi risiko sosial dan lingkungan terkait proyek

Setelah penerbit obligasi memilih jenis aset, investasi, dan pengeluaran yang bisa digunakan, dan telah menetapkan definisi “hijau” yang dirasa tepat, maka penerbit bisa membuat daftar proyek dan aset.

Dokumen dan prosedur di atas hendaknya sesuai dengan proses dan struktur tata kelola yang berlaku di dalam organisasi penerbit. Struktur yang sudah ada untuk mengambil keputusan dan melacak informasi bisa digunakan. Hal ini akan meminimalkan jumlah prosedur dan proses internal yang perlu dibuat oleh penerbit obligasi.

Penerbit obligasi perlu memperjelas kriteria kelayakan dan pengecualian aset, investasi, dan pengeluaran, serta kebijakan atau proses yang digunakannya untuk mengidentifikasi dan mengelola risiko sosial dan lingkungan yang terkait dengan proyek dan aset yang dipilih.

Proses kerja yang digunakan calon penerbit harus memastikan agar proyek terkait tidak menimbulkan efek negatif yang signifikan terhadap sasaran lingkungan dan sosial. Jika terdapat risiko yang dinilai berpotensi signifikan, penerbit obligasi diharapkan menyampaikan informasi tentang analisis, langkah mitigasi, dan langkah pemantauan yang akan dilaksanakan.

Pelacakan Proyek dan Aliran Informasi

Sebagian besar proyek dan aset berjenis tertentu dapat digolongkan hijau secara langsung. Misalnya, proyek pembangkit tenaga surya atau angin, atau sarana transportasi listrik. Semua ini dianggap “cukup berwawasan lingkungan” berdasarkan perannya dalam perekonomian hijau pada masa mendatang.

Namun, ada pula proyek dan aset yang perlu menunjukkan aspek “hijau”-nya melalui pengukuran kinerja. Contohnya adalah bangunan komersial hijau atau prakarsa efisiensi energi yang harus cukup hijau sehingga dapat dinyatakan berkontribusi terhadap pencapaian perekonomian hijau di

masa depan. Bangunan yang hanya sedikit lebih efisien dibandingkan bangunan rata-rata, atau yang hanya menerapkan sedikit perbaikan dalam konsumsi energinya, belum dapat dikatakan sejalan dengan ekspektasi investor terhadap obligasi yang menyandang predikat hijau.

Ada kalanya, informasi tentang kinerja hijau tidak dilacak atau tidak segera tersedia bagi penerbit obligasi. Contohnya, bank yang memberikan pinjaman kepada pemilik bangunan komersial mungkin tidak menerima informasi apa pun

tentang kinerja hijau bangunan karena tidak dinyatakan di dalam perjanjian pemberian pinjaman.

Dengan demikian, penerbit obligasi perlu membuat mekanisme untuk melacak informasi terkait proyek dan aset hijau agar dapat menunjukkan secara nyata kelayakan proyek dan aset serta matriks dampak yang relevan.

Untuk itu, mungkin diperlukan mekanisme komunikasi baru di dalam organisasi atau antarentitas yang terlibat di dalam proyek dan aset hijau.

Penerbit obligasi perlu memastikan agar alur informasi dari sumber-sumber yang relevan ke unit pada pihak penerbit obligasi yang bertanggung jawab atas pelaporan berjalan dengan baik sesuai tujuan. Dalam konteks sektor pemerintah, alur ini mungkin lebih kompleks dibandingkan dengan sektor swasta, tetapi sangat penting untuk menjaga integritas aspek keberlanjutan dalam proyek dan aset hijau.

Mengelola Portofolio Hijau

Menurut pendekatan *use-of-proceeds*, obligasi hijau harus dikaitkan dengan proyek dan aset yang spesifik. Namun, proyek dan aset yang diidentifikasi sebelum terbitnya obligasi mungkin belum tersedia bagi penerbit atau skalanya belum cukup besar untuk memenuhi persyaratan obligasi.

Untuk mengatasinya, proyek dan aset hijau lain bisa ditambahkan—atau digunakan untuk menggantikan—portofolio proyek dan aset hijau yang akan dibiayai oleh obligasi. Syaratnya, proyek dan aset tambahan ini memenuhi kriteria kelayakan menurut kerangka obligasi hijau dari penerbit.

Umumnya, penerbit obligasi secara teratur memutakhirkan daftar proyek dan aset hijau. Setiap tahun, penerbit juga menyampaikan perubahan apa pun terhadap daftar itu di dalam laporan rutin kepada pemegang obligasi.

Penerbit dari lebih dari satu obligasi hijau atau instrumen utang lain yang berlabel hijau bisa mengelola label-label ini sebagai portofolio. Artinya, beberapa obligasi hijau bisa “dikumpulkan” dan dikaitkan dengan sejumlah besar proyek dan aset hijau. Informasi lebih jauh mengenai hal ini tersedia pada Lembar Informasi #12.

Lembar Informasi 3

Menyusun Kerangka Kerja Obligasi Hijau atau Keuangan Berkelanjutan

Penerbit obligasi hijau perlu menyusun dokumen yang disebut “Kerangka Kerja Obligasi Hijau” atau “Kerangka Kerja Keuangan Berkelanjutan”. Dokumen ini berisi informasi yang menunjukkan integritas label “hijau” pada obligasi.

Informasi tersebut biasanya disajikan menggunakan empat komponen inti Prinsip-Prinsip Obligasi Hijau: (i) tujuan pembiayaan, (ii) pemilihan proyek dan aset, (iii) manajemen dana hasil penerbitan obligasi, dan (iv) pelaporan dan peninjauan eksternal.

Penerbit obligasi biasanya berupa organisasi besar, sehingga kerangka kerja di atas juga akan menguraikan prosedur dan struktur tata kelola serta prosedur baru lainnya yang dibuat oleh penerbit obligasi.

Isi Kerangka Kerja

Kerangka kerja obligasi hijau bisa berupa dokumen singkat (3–5 halaman) atau sangat terperinci (> 20 halaman). Terdapat banyak contoh dari berbagai penerbit di lebih dari 50 negara. Secara umum, hal-hal yang harus dicakup di dalam dokumen adalah:

KERANGKA KERJA OBLIGASI HIJAU	
A	Pernyataan tujuan berwawasan lingkungan dari penerbitan obligasi hijau
B	Penjelasan kaitan sasaran hijau dari obligasi dengan konteks tujuan, strategi, kebijakan, dan/atau proses lain di pihak penerbit yang menyangkut keberlanjutan lingkungan hidup
C	Konfirmasi bahwa obligasi akan diterbitkan sesuai dengan kerangka kerja obligasi hijau dan sudah sejalan dengan satu atau lebih pendekatan yang berlaku untuk pelabelan obligasi. Konfirmasi dapat berupa pernyataan bahwa obligasi sudah sesuai dengan standar-standar yang ada, seperti Prinsip-Prinsip Obligasi Hijau, Standar Obligasi Hijau ASEAN, Standar Obligasi Iklim, atau peraturan lain yang berlaku di dalam negeri atau secara regional;
D	Ringkasan proyek dan aset hijau yang akan dibiayai oleh obligasi dan sektor yang dicakup atau sebaran geografis proyek dan aset;
E	Daftar proyek dan aset yang diusulkan untuk dibiayai (jika daftar sudah ada dan/atau daftar bisa diungkap sebelum obligasi diterbitkan)
F	Deskripsi mekanisme yang digunakan untuk memilih proyek dan aset hijau;
G	Rangkuman tentang pengelolaan dana hasil penerbitan obligasi yang belum dialokasikan dan estimasi tahapan waktu hingga dana dialokasikan secara penuh;
H	Perkiraan proporsi dana yang akan digunakan untuk membiayai proyek dan aset hijau yang sama sekali baru dan proyek dan aset yang sudah ada, termasuk proyek dan aset atau bidang investasi relevan yang berpotensi mengalami pembiayaan ulang, serta lama berjalannya proyek dan aset sejak pembiayaan awal; dan
I	Rencana penerbitan laporan berkala selama obligasi masih dicatat dan diperdagangkan.

Kejelasan Tujuan Penerbitan Obligasi Hijau

Pernyataan tentang tujuan pembiayaan obligasi hijau dan sasaran hijau yang lebih luas (lihat poin a dan b di atas) biasanya terdapat pada bagian pendahuluan atau tinjauan umum di dalam dokumen kerangka kerja obligasi hijau.

Sasaran hijau dapat berupa berbagai macam hal. Misalnya, peningkatan kapasitas terpasang dari aset dengan emisi karbon rendah seperti sarana tenaga surya, hingga sasaran spesifik terkait operasional atau efek tidak langsung proyek dan aset, seperti penurunan emisi.

Pernyataan tujuan di atas merupakan aspek yang sangat penting dalam penerbitan obligasi hijau. Inilah kesempatan bagi penerbit untuk menerangkan kepada investor tentang mengapa dan bagaimana obligasi hijau yang diterbitkannya mendukung visi jangka panjang atau strategi korporasi.

Pada umumnya, penerbit obligasi hijau sudah merumuskan tujuan-tujuan berwawasan lingkungan atau keberlanjutannya di dalam laporan keberlanjutan perusahaan, atau pernyataan lain terkait topik ini.

Penerbitan obligasi hijau dalam rangka menggalang dana di pasar modal biasanya menunjang tujuan dan narasi penerbit tentang komitmennya terhadap keberlanjutan.

Dari sisi investor, hal-hal yang biasanya menjadi pertimbangan adalah profil penerbit obligasi, kualitas keseluruhan penerbit obligasi, dan kinerja penerbit terkait keberlanjutan lingkungan. Jika terdapat isu kontroversial—seperti bahan bakar fosil, kegiatan ekstraktif atau yang berbasis nuklir, atau kredensial keberlanjutan yang terbatas—maka investor, bursa saham, penyedia indeks, dan pelaku pasar lain bisa meminta transparansi lebih jauh dari penerbit obligasi.

Pengungkapan lebih jauh dapat diminta khususnya tentang nilai strategis keberlanjutan bagi kegiatan usaha, strategi transisi penerbit obligasi, dan/atau manfaat keberlanjutan bagi proyek yang akan dibiayai yang melebihi norma standar dan *business as usual*. Sangat penting bahwa penerbit obligasi siap mengikuti diskusi semacam ini.

Fleksibilitas dan Pemutakhiran Dokumen

Kerangka kerja obligasi hijau bisa dibuat hanya untuk satu obligasi, atau dengan cakupan lebih luas sehingga meliputi beberapa transaksi keuangan hijau selain obligasi. Sudah terdapat penerbit-penerbit yang membuat dokumen kerangka kerja yang komprehensif, yang meliputi obligasi hijau, obligasi sosial, sukuk hijau, dan instrumen lain terkait capaian keberlanjutan (*sustainability-linked instrument*).

Transparansi sangat penting dalam pelabelan obligasi dan instrumen utang lain. Kerangka Kerja Obligasi Hijau/Kerangka Kerja Keuangan Berkelanjutan yang dibuat oleh penerbit menjadi sarana utama bagi penerbit untuk menyampaikan dasar dan integritas predikat “hijau” kepada

investor dan pemangku kepentingan lain. Dokumen ini juga dijadikan rujukan oleh peninjau eksternal, lembaga pemeringkat, dan berbagai pelaku pasar lainnya.

Setiap kali terdapat perubahan yang signifikan, kerangka kerja pun perlu diperbarui untuk mencerminkan perubahan. Contoh perubahan adalah perluasan lingkup proyek dan aset yang memenuhi kriteria hijau, atau perubahan pada organisasi penerbit obligasi. Biasanya, penerbit akan memberitahukan investor dan pemangku kepentingan lain jika terjadi pemutakhiran dokumen; kesempatan ini pun sering kali digunakan untuk menyampaikan kemajuan proyek atau visi penerbit obligasi.

Belajar dari Keberhasilan Terdahulu

Untuk memahami seberapa mendalam informasi yang disajikan di dalam Kerangka Kerja Obligasi Hijau/Kerangka Kerja Keuangan Berkelanjutan dan nada tulisan, calon penerbit disarankan mempelajari dokumen-dokumen yang sudah ada. Perbedaan antara satu dokumen dengan dokumen lainnya cukup besar.

Informasi di atas bisa didapatkan dari penyedia informasi pasar atau dari situs perusahaan penerbit obligasi.

Calon penerbit dapat mencari contoh kerangka kerja yang paling mirip dengan konteksnya sendiri, misalnya contoh-contoh dari penerbit lain di negara yang sama, atau contoh dari proyek dan aset hijau yang serupa, organisasi dengan struktur yang mirip, atau obligasi dengan profil target investor yang serupa.

Lembar Informasi 4

Menetapkan Proses dan Kontrol Internal

Penerbit obligasi hijau atau instrumen utang lainnya yang berlabel hijau perlu menetapkan dan mengelola proses dan kontrol internal yang menjadi dasar bagi penerbit obligasi saat harus menerapkan prosedur tertentu dan mengambil keputusan perihal pemilihan proyek dan aset berwawasan lingkungan, pengelolaan dana hasil penerbitan obligasi hijau, dan pelaporan.

Ringkasan pendekatan proses dan kontrol tersebut perlu dicantumkan di dalam Kerangka Kerja Obligasi Hijau; penerbit juga perlu menyusun prosedur internal sebagai pedoman tindakan dan pengambilan keputusan. Penilai eksternal akan menilai kualitas kontrol internal penerbit obligasi sebagai bagian dari proses peninjauan eksternal.

Memanfaatkan Mekanisme yang Tersedia

Lingkup kontrol dan proses internal yang berlaku atas obligasi hijau bergantung pada organisasi penerbit dan kompleksitas mekanisme arus informasi serta pengambilan keputusan yang ada. Prosedur di perusahaan khusus tenaga surya, misalnya, kemungkinan besar cukup sederhana. Sementara itu, badan pemerintah mungkin memiliki struktur arus informasi dan pengambilan keputusan yang rumit di balik transaksi obligasi hijau atau keuangan berkelanjutan yang dilakukannya.

Sebagian besar penerbit obligasi hijau sudah memiliki proses dan kontrol internal yang komprehensif untuk memandu pengambilan keputusan, melacak penggunaan dana oleh organisasi, dan menerbitkan pernyataan untuk pihak eksternal. Kebutuhan khusus terkait obligasi hijau pun bisa dipenuhi menggunakan atau dengan sedikit menyesuaikan mekanisme yang sudah dimiliki ini.

Membuat Unit dan Tata Informasi Baru

Meskipun sebagian besar mekanisme proses usaha yang sudah ada bisa dimanfaatkan, tidak tertutup kemungkinan bahwa kebutuhan informasi tentang kelayakan proyek dan aset hijau mungkin membuat penerbit memerlukan mekanisme dan unit baru untuk mengumpulkan dan mengelola informasi. Menurut pihak-pihak yang mendukung obligasi hijau, unit dan mekanisme baru ini merupakan salah satu hasil paling bermanfaat dari penerbitan obligasi hijau untuk organisasi penerbit. Keberadaan unit dan mekanisme baru membuka ruang diskusi dan membangun pemahaman tentang peluang hijau dan risiko-risikonya di dalam organisasi.

Unit dan mekanisme yang dimaksud antara lain adalah pembentukan komite pemilihan proyek dan aset hijau, sebagaimana dilakukan oleh banyak penerbit, yang diisi oleh

staf senior dari departemen terkait (mis. keuangan, teknik, operasional). Komite ini bertugas menyaring proyek dan aset berdasarkan definisi dan kriteria hijau yang digunakan penerbit obligasi. Komite ini juga memberikan rekomendasi mengenai proyek dan aset untuk dikonfirmasi (disetujui) oleh badan pengambilan keputusan atau pejabat yang berwenang di dalam organisasi.

Serupa dengan hal di atas, contoh terbentuknya proses tata kelola baru untuk pemilihan proyek dan aset hijau juga datang dari negara penerbit obligasi hijau. Contohnya, terdapat komite yang memilih proyek dan aset hijau, terdiri dari perwakilan Kementerian Keuangan, Kementerian Lingkungan Hidup, Kementerian Transportasi, dan badan terkait lainnya. Sementara itu, keputusan diambil oleh badan lain yang berwenang atau menteri.

Dokumentasi Prosedur

Tata cara pemilihan proyek dan aset hijau dan pengelolaan dana hasil penerbitan mungkin berbeda-beda di setiap penerbit. Hal yang terpenting adalah penerbit obligasi harus bersikap setransparan mungkin untuk meyakinkan investor

bahwa penerbit obligasi memiliki proses dan kontrol internal yang baik. Proses dan kontrol internal ini juga perlu didokumentasikan secara tertulis, serta mencakup hal-hal berikut:

Pengambilan Keputusan, Pengungkapan Informasi, dan Tata Kelola



Memilih proyek dan aset hijau

Proses ini menilai kesesuaian proyek dan aset hijau dengan kriteria yang berlaku berdasarkan definisi “hijau”, atau taksonomi, yang dipilih, termasuk semua standar hijau atau sertifikasi yang dirujuk di dalam kriteria pemilihan. Tahap ini juga bisa menggunakan kriteria eksklusi atau proses lain untuk mengidentifikasi dan mengelola potensi risiko lingkungan hidup, sosial, atau tata kelola yang signifikan yang terkait dengan proyek dan aset.

Mengelola dana hasil penerbitan obligasi hijau

Tahap ini perlu mencakup tiga aspek penting berikut:

► Pelacakan dana

Dana hasil penerbitan obligasi hijau bisa dicatatkan pada neraca berbeda (sub-account), atau subportofolio (cara ini disebut juga dengan “ring fencing”, atau pemisahan, dana), atau dilacak dengan cara lain yang sesuai dan ditandai (disebut juga dengan “earmarking”)

► Earmarking dana untuk proyek dan aset hijau

Proses *earmarking* bisa digunakan untuk mengelola dan memperhitungkan dana untuk proyek dan aset hijau, sehingga proporsi dana hasil penerbitan obligasi yang akan digunakan untuk pembiayaan dan pembiayaan ulang bisa diperkirakan.

► Pengelolaan dana yang belum dialokasikan

Sisa dana hasil penerbitan obligasi yang belum dialokasikan untuk proyek dan aset hijau mana pun dapat dikelola agar tidak terpakai untuk proyek dan aset nonhijau. Biasanya, pengelolaan ini berupa penempatan dana pada instrumen tunai atau setara tunai sebagai bagian dari fungsi Tresuri yang lebih luas.



Melaporkan alokasi, kelayakan, dan dampak

Tahap ini mengacu kepada proses menyusun semua informasi yang relevan dan menjadikannya laporan yang berkualitas untuk pemangku kepentingan internal dan eksternal penerbit. Lihat informasi lebih jauh seputar pelaporan pada Lembar Informasi 11.

Pelabelan obligasi sebagai obligasi “hijau” (ataupun label lainnya) adalah hasil keputusan penerbit obligasi. Penerbit perlu memberikan pengungkapan informasi yang memadai kepada investor dan masyarakat serta memberikan keyakinan bahwa label obligasinya memiliki integritas.

Penerbit obligasi hijau pada umumnya sudah memiliki kemampuan di atas secara internal berdasarkan pengalamannya di sektor usaha atau pemerintah.

Pengalaman ini harus dimanfaatkan sebaik mungkin oleh penerbit.

Investor dan pelaku pasar ingin memiliki keyakinan bahwa aspek-aspek terkait obligasi hijau yang ditawarkan sudah memenuhi persyaratan dan transparan, meskipun perincian teknis tidak selalu dibutuhkan. Penilai eksternal akan menilai proses dan kontrol internal penerbit obligasi sebagai bagian dari prosedur peninjauannya. Lihat Lembar Informasi 7 dan 8 untuk keterangan lebih jauh.

Lembar Informasi 5

Melaporkan Alokasi Dana Hasil Penerbitan Obligasi dan Kredensial Hijau

Definisi obligasi hijau yang dicantumkan di dalam Prinsip-Prinsip Obligasi Hijau menggunakan pendekatan *use-of-proceeds* berikut:

“Semua jenis instrumen obligasi yang dana hasil penerbitannya digunakan khusus untuk membiayai atau membiayai ulang proyek dan aset hijau, baik sebagian maupun seluruhnya, baik baru dan/atau yang sudah ada, yang sejalan dengan empat komponen inti Prinsip-Prinsip Obligasi Hijau.”

Berdasarkan definisi di atas, nilai proyek dan aset hijau harus setara dengan atau lebih tinggi dari nilai obligasi yang akan diterbitkan. Sebagai ilustrasi, jika obligasi hijau yang akan diterbitkan adalah senilai USD100 juta, maka penerbit harus memiliki proyek dan aset yang bernilai minimal USD100 juta. Pada umumnya, penerbit obligasi memiliki proyek dan aset cadangan. Menggunakan contoh ini, nilai proyek yang akan dibiayai obligasi senilai USD100 juta bisa jadi adalah USD120 juta.

Penerbit obligasi harus membentuk mekanisme internal agar dapat melacak dan mengalokasikan secara efektif dana hasil obligasi berlabel hijau ke proyek dan aset yang memenuhi kriteria keberlanjutan. Di dalam Prinsip-Prinsip Obligasi Hijau, mekanisme ini dijelaskan di bawah topik *management of proceeds*, atau pengelolaan dana hasil penerbitan obligasi:

“Hasil bersih Obligasi Hijau, atau nilai yang setara dengan hasil bersih, sebaiknya dikreditkan ke sub-neraca, sub-portofolio, atau dipantau menggunakan cara lain oleh penerbit obligasi dengan baik ...”

Dua pendekatan terhadap alokasi dana hasil penerbitan obligasi:



Ringfencing (pemisahan dana). Cara ini biasanya dilakukan jika penerbit obligasi ingin memisahkan dana hasil obligasi dari pendapatan kegiatan usaha, yaitu dengan mencatatkan dana pada neraca atau portofolio berbeda. Contoh ringfencing: obligasi hijau diterbitkan untuk membiayai portofolio pembangkit surya. Dana hasil penerbitan obligasi untuk setiap proyek ditempatkan pada masing-masing satu perusahaan bertujuan spesifik (*special purpose vehicle*)



Earmarking (menandai dana). Dana hasil obligasi dicatatkan pada laporan posisi keuangan penerbit dan dipasangkan atau “dialokasikan” dengan daftar proyek dan aset agar dana itu bisa “dilacak dengan benar” oleh penerbit. Di sini, dana tidak dipisahkan atau ditempatkan pada neraca berbeda. Praktik ini cukup lazim di kalangan penerbit obligasi hijau (termasuk negara) dan digunakan secara luas untuk membiayai investasi modal di masa depan atau membiayai ulang investasi pada proyek jangka panjang.

Memenuhi Persyaratan Kelayakan “Hijau”

Persyaratan kelayakan yang berlaku atas proyek dan aset penerbit obligasi bergantung pada definisi “hijau”, atau taksonomi, yang digunakan. Pilihan taksonomi ini berpengaruh besar terhadap penggolongan proyek dan aset yang bisa dianggap “cukup hijau” untuk dibiayai oleh obligasi.

Beberapa taksonomi sangat spesifik dalam menentukan persyaratan yang harus dipenuhi untuk menunjukkan kelayakan proyek dan aset. Namun demikian, hal ini juga bergantung pada jenis proyek dan aset itu sendiri. Untuk aset seperti pembangkit listrik tenaga surya, tenaga angin, atau sarana transportasi listrik, misalnya, kelayakan hijau biasanya ditentukan berdasarkan karakteristik aset. Aset semacam ini tidak membutuhkan bukti selain keberadaannya dan nilai yang dimilikinya dalam daftar proyek dan aset penerbit obligasi.

Untuk aset lain, seperti bangunan hijau atau pembangkit listrik tenaga air, terdapat persyaratan kelayakan yang lebih luas yang terkandung di beberapa taksonomi.

Investor yang tertarik kepada aset-aset tersebut akan membutuhkan informasi yang lebih mendalam, dan penerbit obligasi berkewajiban mendapatkan serta menyampaikan informasi ini. Informasi yang dimaksud dapat berupa sertifikasi bangunan hijau atau data kinerja aktual sesuai persyaratan kelayakan.

Ada pula definisi hijau yang bersifat umum, seperti di dalam Prinsip-Prinsip Obligasi Hijau. Definisi semacam ini memberikan ruang yang lebih leluasa kepada penerbit untuk menentukan sendiri persyaratan kelayakan hijauanya. Penerbit tentu saja harus memastikan transparansi kelayakan proyek dan aset hijau yang akan dibiayai obligasi. Hal ini bisa mencakup upaya untuk menunjukkan kelayakan proyek dan aset yang sudah ada, atau menetapkan kriteria bagi proyek dan aset baru.



Contoh 1. Menurut Taksonomi Obligasi Iklim, bangunan komersial termasuk dari 15% bangunan teratas di sebuah kota dalam hal kinerja emisi gas rumah kaca per meter persegi luas bersih area yang disewakan. Kategori umum (high-level) dari Prinsip-Prinsip Obligasi Hijau tidak menentukan batasan minimum bagi bangunan komersial, sehingga penerbit obligasi bisa memilih kriteria kelayakan sendiri, misalnya “di atas standar bangunan gedung” atau “20% di atas rata-rata”.



Contoh 2. Air adalah jenis energi terbarukan, namun kontroversial bagi banyak investor karena dampak sosio-ekonomi yang ditimbulkan oleh pembangunan pembangkit listrik tenaga air. Menurut Standar Obligasi Hijau ASEAN, semua jenis energi terbarukan dapat dibiayai, sementara Standar Obligasi Iklim memberlakukan persyaratan yang signifikan untuk aset bertenaga air. Standar Obligasi Iklim juga menyatakan bahwa semua aset bertenaga air harus memenuhi batasan jejak emisi gas rumah kaca dan setiap lokasi aset wajib dinilai menggunakan Perangkat Analisis Kesenjangan Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola.

Ekspektasi Investor dan Pasar

Dokumen Kerangka Kerja Obligasi Hijau dari penerbit memainkan peran penting dalam hal transparansi informasi kepada calon investor sebelum obligasi diterbitkan, yaitu tentang:

- apa saja proyek dan aset hijau yang hendak dibiayai oleh obligasi hijau,
- apakah proyek dan aset yang dipilih sudah “cukup hijau”, dan
- mekanisme pelaporan penerbit mengenai kedua poin di atas selama durasi obligasi hijau.

Setelah obligasi hijau diterbitkan, penerbit diharapkan mengeluarkan laporan minimal satu tahun sekali selama obligasi hijau masih dicatatkan dan diperdagangkan dan

melaporkan dengan segera jika terjadi perkembangan signifikan terkait kondisi “hijau” obligasi. Laporan ini mencakup informasi alokasi dana hasil penerbitan, kelayakan proyek dan aset hijau, dan pelaporan dampak pembiayaan. Untuk informasi lebih jauh, lihat Lembar Informasi 11.

Hal yang termasuk perkembangan signifikan, misalnya, pembayaran kupon obligasi lebih awal; perubahan kendali perusahaan atau akuisisi; perubahan nama obligasi; perubahan kelayakan proyek dan aset; serta amendemen, suplemen, dan pemutakhiran lain terhadap dokumen perjanjian obligasi.

Setiap laporan harus disampaikan kepada pemegang obligasi hijau. Selain itu, sangat disarankan agar laporan ini juga tersedia untuk diakses masyarakat luas. Tidak tersedianya laporan ini untuk masyarakat bisa membuat

obligasi hijau dianggap tidak sejalan dengan persyaratan yang lebih ketat, yang mewajibkan pengungkapan publik melalui laporan tahunan.

I Format dan Saluran Pelaporan

Penerbit-penerbit obligasi hijau menyediakan informasi dalam beragam format. Sebagian menyertakan informasi ini sebagai bagian dari laporan keberlanjutan organisasi. Akan tetapi, banyak pula yang membuat laporan tersendiri untuk obligasi hijau.

Pihak yang baru pertama kali menerbitkan obligasi hijau disarankan mempelajari contoh-contoh laporan tersebut untuk mengetahui seberapa mendalam isi laporan dan nada penulisan.

Pada situs resmi penerbit obligasi hijau laporan di atas biasanya terdapat pada laman bertema “Keberlanjutan” atau “Obligasi Hijau”. Dengan begitu, investor mudah mengakses informasi secara teratur. Jadwal penyediaan

laporan berkala bisa disamakan dengan jadwal pelaporan rutin penerbit obligasi, dan tidak harus mengikuti tanggal obligasi terbit.

Saluran pelaporan lain termasuk penyedia informasi pasar, seperti *AsianBondsOnline*, *Environmental Finance*, *Climate Bonds Initiative*, dan bursa-bursa efek.

Penerbit obligasi juga didorong untuk menyampaikan laporan berkala melalui saluran pelaporan pasar modal, seperti situs organisasi, portal informasi bursa efek, atau platform obligasi hijau setempat. Saluran-saluran ini memudahkan proses pengumpulan informasi oleh investor dan analis serta memperkuat nilai label “hijau” sekaligus mengurangi biaya transaksi.

Lembar Informasi 6

Menyiapkan Laporan Dampak Proyek dan Aset

Proyek dan aset hijau memiliki dampak lingkungan yang luas. Hal ini tidak mengherankan, mengingat ragam sektor dan subsektor hijau beserta infrastruktur pendukungnya yang sudah dibiayai oleh obligasi hijau sejauh ini.

Laporan mengenai dampak proyek dan aset hijau mendapat perhatian besar dari investor. Laporan ini biasanya menjadi fokus pertimbangan pengelola aset yang membeli obligasi hijau dari pasar kemudian menjualnya lagi ke investor. Pengelola aset ingin mengetahui dampak hijau dari setiap obligasi secara kuantitatif, sehingga dapat membantu menunjukkan kredibilitas dana atau produk yang ditawarkan.

Akan tetapi, “dampak” yang diakui oleh investor obligasi hijau sebenarnya merupakan indikator keluaran (*output*), hasil (*outcome*), dan dampak (*impact*) dari proyek dan aset hijau.

Dengan demikian, penerbit obligasi hijau perlu berfokus pada indikator dampak yang bisa dengan mudah didapatkan dari informasi yang dimiliki.

Kerangka Kerja Keluaran–Hasil–Dampak

Sebagian besar proyek dirancang dan dievaluasi berdasarkan suatu kerangka kerja yang menerangkan proses mulai dari masukan (*input*) dan kegiatan hingga dampak yang dihasilkan, seperti tampil pada diagram.

Berdasarkan kerangka kerja ini, pelaporan dampak di pasar obligasi hijau mungkin lebih tepat disebut sebagai pelaporan indikator oleh penerbit obligasi, yang mencakup beragam variabel keluaran, hasil, dan dampak.

Indikator utama untuk sektor dan subsektor hijau tertentu beserta infrastruktur pendukungnya telah disarankan dan disusun oleh sebuah kelompok kerja di bawah Prinsip-Prinsip Obligasi Hijau. Kelompok ini telah menerbitkan dan terus memutakhirkan dokumen berjudul *Handbook: Harmonized Framework for Impact Reporting*. Dokumen ini berisi berbagai usulan indikator yang mewakili beragam sektor yang terus bertambah.



Contoh-Contoh Indikator Dampak

Contoh-contoh indikator dampak dari proyek dan aset hijau:

Energi terbarukan

- o Kapasitas energi terpasang
- o Listrik yang dibangkitkan
- o Emisi gas rumah kaca yang dikurangi atau dihindari
- o Jumlah rumah tangga yang punya akses ke energi bersih

Bangunan hijau

- o Kinerja emisi gas rumah kaca dari bangunan
- o Sertifikasi bangunan menggunakan sistem pemeringkatan yang diakui

Transportasi bebas emisi

- o Jumlah penumpang yang diangkut oleh transportasi umum
- o Volume produksi kendaraan listrik
- o Tingkat penurunan penggunaan kendaraan pribadi karena ketersediaan sarana transportasi umum

Infrastruktur air berkelanjutan

- o Volume air limbah yang diolah
- o Jumlah titik sambung baru untuk akses air bersih
- o Penurunan penggunaan air sebagai hasil pengembangan aset pengelolaan air yang lebih baik



Uraian keluaran, seperti kapasitas terpasang energi terbarukan, hingga dampak, seperti emisi gas rumah kaca (GRK) yang berhasil dihindari, umumnya membutuhkan asumsi dan metodologi perhitungan yang terperinci.

Sebagai contoh, keluaran untuk proyek pembangkit tenaga angin adalah kapasitas terpasang, sedangkan hasilnya adalah produksi listrik tanpa emisi GRK. Dampak proyek adalah emisi GRK yang berhasil dihindari, dihitung berdasarkan potensi pembangkitan listrik dengan tenaga angin yang menggantikan pembangkit berbahan bakar fosil di jaringan listrik yang sama, dibandingkan dengan pembangkitan yang tidak menggunakan proyek tenaga angin itu.

Metodologi yang digunakan oleh penerbit obligasi untuk mengukur atau memperkirakan dampak proyek dan aset hijau perlu dijelaskan di dalam laporan dampak. Metodologi ini mencakup kerangka kerja yang digunakan, metode penghitungan, dan keterangan apakah matriks yang digunakan bersifat tahunan, disetahunkan, dan/atau merupakan perhitungan sepanjang usia proyek.

Laporan dapat menggunakan kerangka yang dikeluarkan suatu lembaga atau disusun sendiri (*proprietary*). Kerangka dari lembaga dapat disebutkan sebagai rujukan, sementara kerangka baru diuraikan secara terperinci agar dapat dinilai. Contohnya adalah *Harmonized Framework for Impact Reporting* (diterbitkan lembaga) dan *Nordic Public Sector Issuers Position Paper on Green Bond Impact Reporting* (*proprietary*).

| Pelaporan *Ex-Post* dan *Ex-Ante*

Dampak yang diharapkan dari proyek dan aset hijau (dikenal juga dengan istilah *ex-ante*) biasanya diperkirakan sebagai bagian dari perumusan obligasi hijau. Perkiraan pun biasanya dinyatakan sebagai bagian dari pengungkapan informasi sebelum penerbitan obligasi dilakukan.

Mengumpulkan informasi *ex-post* mengenai kinerja dan dampak aktual proyek dan aset hijau dapat menimbulkan beban kerja yang signifikan bagi penerbit obligasi. Hal ini menjadi pertimbangan utama bagi penerbit, terutama jika portofolio proyek dan aset hijauanya menyangkut beragam sektor yang berwawasan lingkungan.

Penyediaan informasi *ex-post* di dalam laporan umumnya melibatkan upaya, biaya, dan potensi risiko yang luar biasa.

Namun, jika berhasil dilakukan, informasi ini biasanya sangat diapresiasi oleh investor.

Bagi penerbit, penyediaan informasi *ex-ante* (perkiraan dampak) bisa jadi lebih mudah, dan umumnya pun cukup untuk menjawab kebutuhan informasi investor mengenai indikator yang relevan dari dampak proyek.

Prinsip-Prinsip Obligasi Hijau menyarankan digunakannya indikator kualitatif dan, jika mungkin, ukuran kuantitatif dari dampak yang diharapkan. Jika data pencapaian dampak tersedia, data ini disarankan agar dicantumkan oleh penerbit dalam laporan rutinnya.

| Data dan Sistem

Jumlah perusahaan dan organisasi publik yang menggunakan sistem yang dibangun khusus untuk mencatat data kinerja lingkungan dan keberlanjutan semakin bertambah. Tidak hanya mencatat, sistem juga dapat memproduksi data yang diperlukan untuk kebutuhan pelaporan.

Sistem ini memudahkan pihak penilai eksternal untuk memverifikasi aliran informasi dan integritas data. Sistem juga memberikan informasi terbaru untuk pelaporan oleh manajemen.

Penerbit obligasi hijau dengan portofolio besar berisi proyek dan aset hijau didorong menggunakan sistem ini untuk menjaga integritas portofolionya setiap saat. Selain itu, sistem juga menyederhanakan proses penyusunan dan konfirmasi laporan.

Hal tersebut penting, khususnya untuk portofolio hijau yang bersifat dinamis. Proyek dan aset hijau di dalam daftar pembiayaan bisa berganti-ganti di antara satu periode laporan dengan periode berikutnya.

Lembar Informasi 7

Melibatkan Penilai Eksternal

Semua prinsip dan pedoman pemberian label “hijau” pada obligasi sangat menyarankan agar penerbit obligasi melibatkan pihak eksternal sebagai penilai yang akan memberikan opini terhadap label hijau dari suatu obligasi. Di banyak negara, label “hijau” wajib disertai dengan pernyataan opini ini.

Terdapat daftar-daftar penilai eksternal, namun yang paling komprehensif adalah yang dibuat oleh Climate Bonds Initiative. Daftar ini ditunjang dengan program verifikasi untuk memastikan kualitas penyedia jasa yang ada di dalam daftar. Ada pula daftar yang dapat diakses dari situs Prinsip-Prinsip Obligasi Hijau.

Mengetahui Kebutuhan Penilaian

EMPAT JENIS PENILAIAN EKSTERNAL



Sumber: kompilasi penulis.

Saat ini, terdapat empat produk penilaian eksternal yang digunakan di pasar obligasi hijau. Pendekatan yang paling umum digunakan di dalam produk-produk ini adalah opini pihak kedua (atau “opini kedua”), tetapi pendekatan sertifikasi yang mengikuti standar atau panduan yang berlaku secara nasional, regional, atau internasional pun semakin diminati. Penilai eksternal biasanya menawarkan beberapa jenis penilaian untuk dipilih oleh penerbit obligasi sesuai kebutuhan.

Jenis penilaian eksternal yang dipilih oleh penerbit obligasi akan bergantung pada beberapa pertimbangan berikut:

- **Negara tempat obligasi diterbitkan.** Adakah peraturan atau panduan tertentu yang harus diacu oleh penilai eksternal?
- **Preferensi investor.** Sebagian investor memiliki preferensi tertentu terhadap penilaian eksternal yang akan dilakukan. Apakah investor yang menjadi target utama obligasi memiliki preferensi ini?
- **Pernyataan tentang praktik terbaik.** Apakah terdapat klaim bahwa penerbit menerapkan praktik terbaik saat merancang obligasi hijau? Jika ya, sertifikasi atau opini pihak kedua yang kredibel akan dapat mendukung klaim itu.

Memanfaatkan Jasa Penilai Eksternal

Penilai eksternal biasanya digunakan jasanya (dikontrak) oleh penerbit obligasi, walaupun tidak selalu. Bisa jadi, pengadaan jasa penilai eksternal lebih mudah dilakukan oleh instansi lain yang terlibat dalam penerbitan obligasi hijau. Di pasar obligasi tingkat daerah di Amerika Serikat, misalnya, terdapat peraturan yang membatasi jenis-jenis biaya yang dapat diperhitungkan ke dalam transaksi penerbitan obligasi. Dalam hal ini, bank yang bertindak sebagai perantara (*arranger*) atau perusahaan sekuritas yang mendukung penerbitan obligasi bisa mengadakan jasa penilai eksternal.

Perjanjian kerja dengan penilai eksternal perlu menyebutkan hal-hal berikut:

- lingkup pekerjaan;
- bentuk opini yang diberikan, termasuk kesesuaian formalnya dengan Prinsip-Prinsip Obligasi Hijau, Standar Obligasi Hijau Perhimpunan Bangsa-

Bangsa Asia Tenggara (ASEAN), atau Standar Obligasi Iklim

- perkiraan durasi pekerjaan;
- pendekatan yang digunakan penilai sebagai dasar opininya, termasuk standar atau kode etik profesional yang berlaku;
- kewajiban para pihak untuk menyediakan informasi dan melaksanakan asesmen; dan
- tujuan penggunaan laporan yang diterbitkan penilai eksternal

Praktik terbaik menyarankan digunakannya satu kontrak yang sudah mencakup kegiatan sebelum dan setelah obligasi diterbitkan.

Biasanya, penilai eksternal akan meminta melihat draf dokumen-dokumen penting penerbit obligasi. Tujuannya adalah menilai tingkat kesulitan pekerjaan dan, dengan demikian, tarif atas jasa yang akan diberikan.

Penilaian Sebelum dan Sesudah Obligasi Terbit

Menurut praktik terbaik, penilaian eksternal dilakukan sebelum obligasi diterbitkan dan minimal satu kali setelah obligasi terbit.

Penilaian *pra-penerbitan* meliputi penilaian dan verifikasi kerangka kerja serta proses internal penerbit obligasi, antara lain:

- proses memilih proyek dan aset untuk dibiayai,
- sistem untuk melacak dana hasil penerbitan secara internal,

- sistem alokasi dana, dan
- mekanisme pelaporan.

Hasil penilaian adalah laporan eksternal yang bisa disampaikan kepada calon investor dan pemangku kepentingan lain sebelum obligasi hijau terbit.

Laporan penilai yang dapat dibaca oleh publik biasanya dibuka setelah obligasi diterbitkan dan ditampilkan di situs

penerbit obligasi. Pengungkapan ini termasuk salah satu prasyarat penting bagi banyak penyedia informasi pasar dan indeks.

Penilaian *pasca-penerbitan* meliputi penilaian dan verifikasi label “hijau” obligasi, yang harus dilakukan setelah telah memenuhi semua persyaratan yang berlaku (mis. Prinsip-Prinsip Obligasi Hijau, Standar Obligasi Hijau ASEAN, atau Standar Obligasi Iklim).

Fokus penilaian eksternal pasca-penerbitan obligasi adalah:

- memastikan obligasi hijau benar-benar sejalan dengan kerangka yang diajukan sebelum obligasi terbit;
- memastikan proses internal yang sudah ditinjau sebelum obligasi terbit benar berfungsi;

dimulainya alokasi dana yang berhasil digalang dari penerbitan obligasi itu.

Dengan menggunakan prosedur tertentu, penilai eksternal memverifikasi bahwa penerbit dan obligasinya itu sendiri

- menilai alokasi hasil bersih obligasi dan informasi tentang kelayakan (dampak) proyek dan aset yang dibiayai; dan
- laporan terbaru yang disampaikan oleh penerbit, atau proses internal untuk pembuatan laporan.

Penilai eksternal kemudian menyusun laporan akhir untuk penerbit obligasi. Laporan ini disampaikan kepada pemegang obligasi dan pemangku kepentingan lain, seperti regulator atau pemberi sertifikasi sebagai bagian dari mekanisme pelaporan dan pengungkapan rutin terkait obligasi hijau.

Biaya Jasa dan Durasi Penilaian

Menurut sebagian besar pihak yang sudah pernah menerbitkan obligasi hijau, biaya jasa penilai eksternal tergolong rendah dibandingkan komponen biaya lainnya, seperti *rating*, aspek hukum, *road show* dengan investor, dan jasa *lead manager*.

Hal utama yang dipertimbangkan suatu badan yang hendak menggalang modal melalui penerbitan obligasi adalah durasi kerja penilai. Ada kalanya, calon penerbit obligasi harus memperhitungkan waktu di awal (*lead time*) sebagai bagian dari keseluruhan tahap penerbitan obligasi. Penilai eksternal umumnya bekerja dalam kurun enam pekan sejak kontrak dimulai hingga laporan akhir diserahkan.

Berikut adalah tiga pertimbangan yang memengaruhi durasi dan biaya penilaian eksternal untuk obligasi hijau:



Banyak negara memberikan dukungan kepada penerbit obligasi yang perlu melibatkan penilai eksternal. Bentuknya, biasanya, berupa subsidi hingga nilai tertentu atau kontribusi lain, yang saat ini bisa ditemukan di negara-negara ASEAN. Untuk mengetahui perbandingan Skema Hibah Obligasi Hijau, silakan merujuk "Green Bonds for Financing Renewable Energy and Energy Efficiency in Southeast Asia: A Review of Policies.", Azhgaliyeva, D., A. Kapoor, dan Y. Liu. 2020. ADBI Working Paper 1073, hlm. 20. Tokyo: Asian Development Bank Institute. Akses sumber rujukan [di sini](#).

Lembar Informasi 8

Mengelola Penilaian oleh Pihak Eksternal

Pada tahun-tahun awal berkembangnya pasar obligasi hijau, banyak penerbit obligasi yang memberikan label sendiri pada obligasinya. Praktik ini diterima oleh investor, karena semua penerbit obligasi hijau ketika itu merupakan bank pembangunan multilateral atau badan lain diyakini sangat dipercaya.

Setelahnya, penerbit obligasi hijau kian beragam dan investor pun ingin mendapatkan keyakinan bahwa klaim “hijau” dapat dipertanggungjawabkan. Investor pun mulai melihat pentingnya peran pihak ahli yang dapat memberikan opini, terutama saat pemahaman investor sendiri terhadap obligasi, proyek, dan aset hijau masih terbatas.

Di pasar obligasi hijau saat ini, masih ada beberapa entitas yang memberikan label sendiri pada obligasinya, namun jumlah mereka semakin berkurang.

Sebagian besar obligasi hijau melalui tahap penilaian sebelum diterbitkan. Jumlah penerbit yang meminta penilaian oleh pihak eksternal setelah obligasi terbit masih sedikit, tetapi tren ini semakin bertumbuh.

Penilai eksternal pada dasarnya melakukan fungsi yang sama dengan audit, tetapi fokusnya berbeda dibandingkan audit keuangan.

Penyampaian Informasi kepada Penilai

Penilai eksternal membutuhkan informasi yang relevan dari penerbit obligasi. Biasanya, pihak penilai sudah memiliki templat berisi daftar informasi yang akan diperlukan pada setiap tahap penilaian.

Tahap pertama terjadi saat penilai dihubungi oleh penerbit obligasi. Penilai akan perlu memahami posisi penerbit dan rencana terkait obligasi hijau untuk kemudian menyiapkan penawaran harga dan perkiraan durasi kerja yang akan

dituangkan ke dalam kontrak. Penerbit umumnya akan perlu menyerahkan draf kerangka kerja obligasi hijau dan informasi pendukung lainnya.

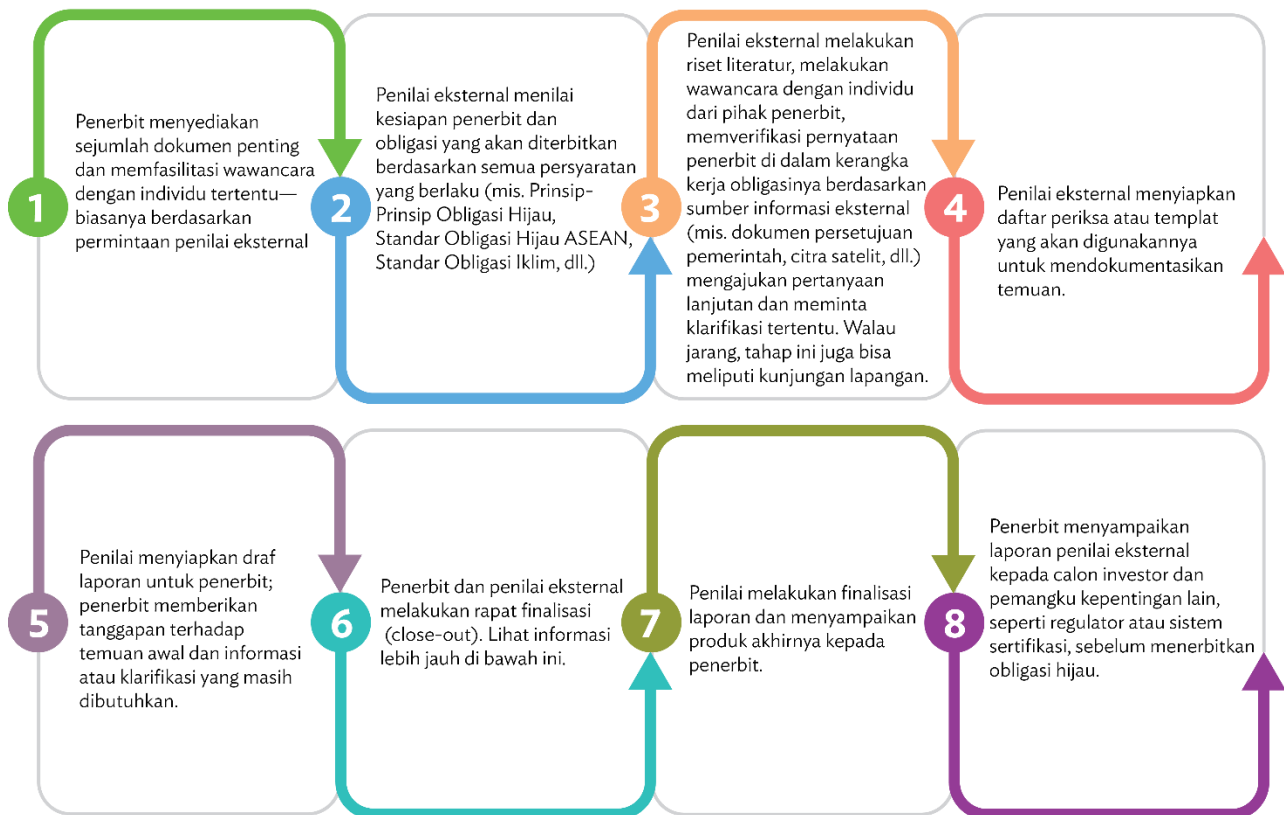
Saat penilaian berjalan, penerbit obligasi akan perlu menyediakan informasi formal lebih jauh untuk mendukung pernyataan-pernyataannya pada dokumen kerangka kerja obligasi hijau serta menunjukkan kelayakan obligasinya untuk menyandang predikat “hijau”.

Prosedur Penilaian Eksternal

Penilai eksternal menggunakan beragam teknik untuk memahami posisi penerbit obligasi dan menyusun opininya. Dalam praktiknya, teknik ini bisa berupa permintaan resmi untuk mendapatkan informasi ataupun wawancara telepon, penggunaan sumber data eksternal, kunjungan lapangan, dan permintaan klarifikasi informasi.

Secara umum, proses penilaian oleh pihak ketiga yang dilakukan sebelum obligasi terbit adalah sebagai berikut:

DELAPAN LANGKAH PENILAIAN EKSTERNAL DARI SUDUT PANDANG PENERBIT OBLIGASI



Draf Laporan dan Proses Penuntasan Penilaian

Penilai eksternal akan menyiapkan draf laporan setelah menyelesaikan bagian utama pekerjaannya. Draft laporan akan menyoroti bagian-bagian yang masih perlu dilengkapi dan menyatakan opini sementara.

Penerbit perlu menanggapi draf tersebut, memberikan klarifikasi yang dibutuhkan, dan memberikan konfirmasi

agar laporan difinalisasi. Tahap terakhir ini biasanya terjadi dalam pertemuan akhir dengan penilai eksternal.

Dari sisi penilai, umumnya terdapat proses internal dan kendali mutu sebagai bagian dari finalisasi laporan, termasuk finalisasi opini.

Bentuk dan Penggunaan Laporan Akhir

Laporan penilai pihak ketiga, beserta kerangka kerja obligasi hijau, dipandang sebagai bagian yang tidak terpisahkan dari penawaran obligasi penerbit.

Biasanya, isi draf laporan yang diserahkan kepada penerbit jauh lebih terperinci dibandingkan laporan versi ringkas yang dapat digunakan penerbit untuk tujuan pemasaran obligasi dan yang dipublikasikan setelah obligasi terbit.

Laporan akhir dan opini di dalamnya terkadang berupa dokumen yang sangat singkat (misalnya, beberapa halaman), meskipun proses untuk menyusun laporan dan mencapai opini itu cukup panjang.

Lembar Informasi 9

Mendapatkan Sertifikasi atau Pengakuan

Bagi divisi keuangan dan manajemen senior dari organisasi penerbit, proses menerbitkan obligasi hijau bisa mendorong mereka untuk lebih aktif mempertimbangkan kesesuaian bisnis dan operasionalnya dengan tujuan-tujuan keberlanjutan.

Kemampuan memberikan label “hijau” pada obligasi juga membuka akses bagi penerbit ke investor baru yang lebih luas. Hubungan investor yang lebih erat sangat penting bagi penerbit obligasi hijau, sehingga relasi investor-penerbit dapat berjalan lebih langgeng.

Keuntungan lain bagi banyak penerbit obligasi hijau adalah harga yang bisa diberikan dibandingkan dengan obligasi lain yang tidak berlabel hijau. Perbedaan harga ini, yang diistilahkan “greenium,” umumnya didorong oleh minat tinggi di pasar terhadap obligasi hijau, sementara suplai masih tergolong rendah.

Ekspektasi Investor dan Pasar

Dengan berkembangnya pasar obligasi hijau dan minat terhadap obligasi ini, jumlah investor yang tertarik membeli pun bertambah. Di samping kelompok investor yang memang memiliki mandat hijau dan menjalankan kegiatan investasi di bidang lingkungan hidup, sosial, serta tata kelola, obligasi hijau juga semakin disukai oleh investor konvensional yang disebut juga dengan “investor vanilla.”

Semakin banyak pengelola aset dan dana pensiun besar aset yang mencari investasi di bidang keberlanjutan lingkungan dan investasi rendah karbon. Sering kali, obligasi hijau mampu menjawab kebutuhan ini.

“Patricia Mongkhonvanit, Direktur Jenderal Kantor Pengelolaan Pembiayaan Negara Thailand (PDMO) mengumumkan bahwa pada tanggal 13 Agustus 2020 dilaksanakan penentuan harga (book building) untuk penerbitan perdana obligasi keberlanjutan oleh Kerajaan Thailand, yang merupakan suatu terobosan di ASEAN.

Transaksi bersejarah ini dipandang sangat berhasil dengan permintaan kuat dari investor dan nilai permintaan hingga total 60.911 juta THB, atau 3.05 kali lebih tinggi dari yang nilai yang ditawarkan dan dengan tingkat bunga 1,585%. Suku bunga ini lebih rendah dari imbal hasil obligasi acuan bertenor 15 tahun yang ada saat ini.

Selain itu, obligasi keberlanjutan juga menarik minat investor dari beragam kalangan, termasuk perbankan, perusahaan pengelolaan aset, lembaga keuangan, perusahaan asuransi, dan investor luar negeri.

Sumber: PDMO (Public Debt Management Office)



Risiko perubahan iklim bagi perusahaan asuransi sangat tinggi, dan perusahaan pun semakin sadar akan hal ini. Peningkatan nilai investasi untuk kegiatan rendah karbon di portofolionya adalah bagian dari langkah mitigasi risiko jangka panjang.

Investor, bursa efek, penyedia indeks, dan pelaku pasar lain juga menilai obligasi hijau menggunakan standar dan kriteria penilaian lingkungannya sendiri. Para pelaku ini juga dapat menentukan batas minimum perbaikan efisiensi energi dan

memiliki persyaratan lingkungan, sosial, dan tata kelola yang lebih luas.

Pelaku pasar dan pemangku kepentingan ini meliputi pihak-pihak yang tidak ingin mendanai proyek terkait bahan bakar fosil. Akan tetapi, ada pula yang, misalnya, bersedia berpartisipasi dalam investasi untuk efisiensi energi sepanjang tidak melibatkan fasilitasi untuk prasarana yang bersifat padat karbon dalam jangka panjang.

Pendekatan Internasional, Regional atau Nasional?

Terdapat beragam pendekatan untuk meraih pengakuan atau sertifikasi obligasi hijau. Ragam pendekatan ini pun berkembang dengan cepat mengikuti pertumbuhan pasar dan mencakup pelbagai sektor serta negara.

Pada lingkup regional dan nasional, pendekatan tersebut semakin banyak yang ditetapkan oleh pemerintah dan regulator. Hal ini menandakan semakin banyak pihak yang mengakui potensi obligasi hijau sebagai cara untuk mendorong tercapainya kinerja-kinerja di bidang iklim, baik pada tingkat nasional maupun internasional.

BERBAGAI PENDEKATAN DAN TINGKAT CAKUPANNYA



Praktik baik di tingkat internasional, seperti sertifikasi menurut Standar Obligasi Hijau, selalu diterima dengan baik oleh investor dan pengamat pasar. Akan tetapi, permintaan terhadap obligasi hijau saat ini sangat tinggi, sehingga pendekatan yang tidak terlalu ketat, seperti kesesuaian dengan Prinsip-Prinsip Obligasi Hijau, sudah cukup bagi sebagian besar calon investor.

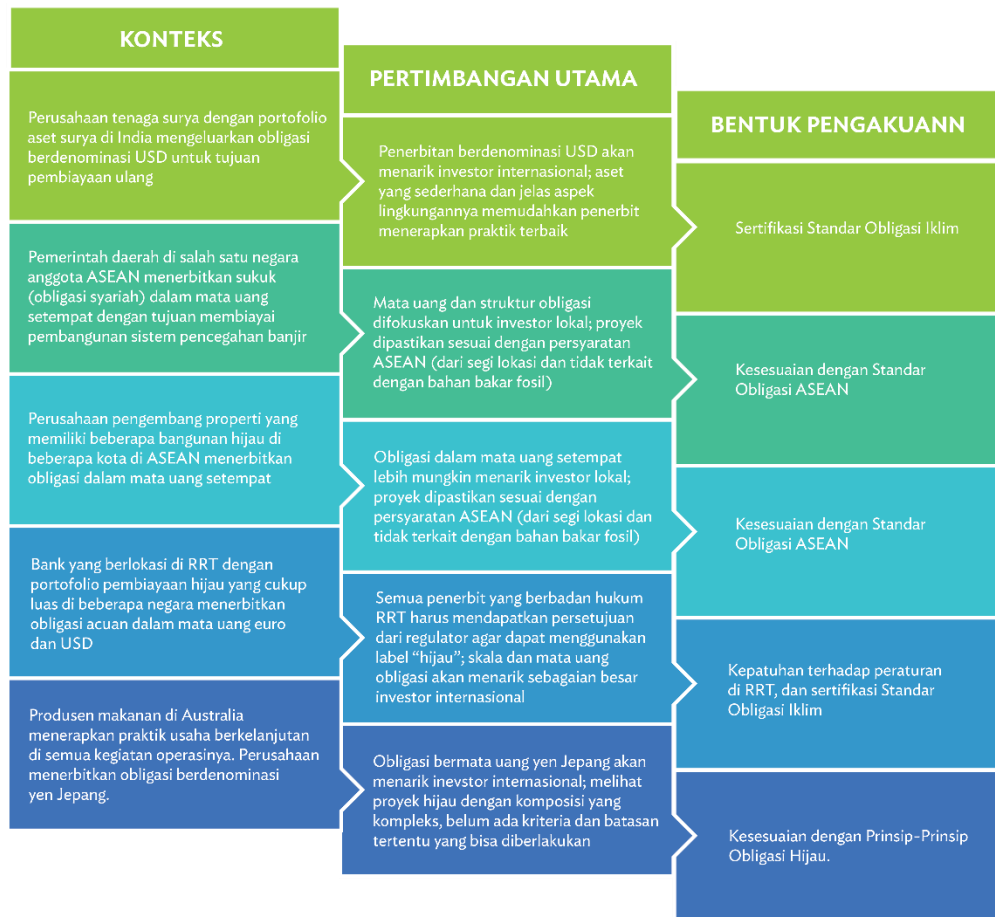
Opsi-Opsi Sertifikasi

Terdapat beberapa cara yang bisa ditempuh untuk mendapatkan sertifikasi label obligasi hijau. Masing-masing cara memiliki persyaratannya tersendiri, tetapi semuanya mengacu pada suatu kerangka yang dijelaskan oleh Prinsip-Prinsip Obligasi Hijau.

Pengakuan terhadap label “hijau” dapat berupa:

- Kesesuaian obligasi dengan Prinsip-Prinsip Obligasi Hijau,
- Kesesuaian obligasi dengan Standar Obligasi Hijau ASEAN,
- Sertifikasi oleh Standar Obligasi Iklim, dan
- Kesesuaian obligasi dengan peraturan atau persyaratan pencatatan pada tingkat nasional.

STUDI-STUDI KASUS TERKAIT PEMILIHAN OPSI SERTIFIKASI/PENGAKUAN OBLIGASI HIJAU



Beberapa pertimbangan penting

Dalam memilih cara untuk mendapatkan pengakuan dan sertifikasi obligasi hijau, penerbit dapat mempertimbangkan beberapa hal penting berikut:

- **Wilayah hukum penerbitan obligasi:** Adakah peraturan setempat atau regional mengenai pelabelan "hijau" pada obligasi yang berlaku di wilayah hukum itu tempat obligasi akan diterbitkan?
- **Lokasi proyek dan aset:** Adakah persyaratan tertentu yang berlaku atas proyek-proyek hijau di lokasi itu?
- **Investor sasaran:** Sertifikasi seperti apa yang lebih disukai calon investor? Apakah proses uji tuntas menjadi lebih mudah untuk obligasi bersertifikasi?
- **Mata uang:** Apakah obligasi akan diterbitkan dalam mata uang salah satu negara G3, seperti dolar Amerika Serikat, euro, atau yen? Jika

menggunakan mata uang setempat, apakah investor internasional dapat berpartisipasi?

- **Jenis proyek dan aset hijau yang akan dibiayai oleh obligasi:** Apakah ada kriteria atau batasan minimum untuk proyek dan aset hijau? Apa upaya yang perlu dikerahkan oleh penerbit obligasi untuk memenuhi kriteria atau batas minimum itu?

Ketepatan sertifikasi obligasi hijau yang dipilih akan terlihat dari sambutan calon investor terhadap obligasi dan labelnya. Label "hijau" adalah alat pemasaran. Pada akhirnya, keberhasilannya ditentukan oleh label mana yang paling diterima, dipercaya, dan diminati oleh pembeli.

Penerbit perlu membahas preferensi tersebut dengan investor yang sudah dimilikinya dan pihak lain untuk mendapatkan arahan awal mengenai keputusan yang perlu diambil, atau dijawab, dalam rangka mendapatkan pengakuan atau sertifikasi hijau.

Lembar Informasi 10

Media, Pemangku Kepentingan, Indeks, dan Pencatatan

Obligasi hijau adalah efek bersifat utang yang dapat diterbitkan oleh lembaga keuangan, korporasi, atau lembaga pemerintah. Dana hasil penerbitannya digunakan untuk membiayai proyek dan aset berwawasan lingkungan.

Dari segi struktur dan peringkat kredit, obligasi hijau sama dengan obligasi murni (*vanilla bond*) biasa. Dari sudut pandang investor, label “hijau” dapat dikatakan sebagai “bonus”, sementara dari sudut pandang penerbit label ini menjadi pembeda produk yang efektif.

Label tersebut tidak merujuk kepada status atau kualifikasi penerbit obligasi, melainkan kepada proyek dan aset yang akan dibiayai. Akan tetapi, semua penerbit obligasi hijau ingin mengetahui apakah menerbitkan obligasi dengan label ini akan mendukung upaya pemasaran usahanya secara luas.

Label “hijau” juga dianggap bernilai oleh pengelola aset, yang bertugas membeli obligasi hijau sebagai bagian dari jasa yang disediakan kepada investor kelas atas. Pengelola aset amat berkepentingan untuk menunjukkan upaya dan pencapaiannya di sektor keberlanjutan lingkungan, agar peluangnya untuk mendapatkan mandat baru dari para investor selaku klien semakin terbuka.

Membangun Momentum

Banyak organisasi yang saat ini menyatakan dan menyoroti kiprahnya di bidang keberlanjutan di hadapan pemangku kepentingan. Tren ini marak di kalangan negara maju dan kini bertumbuh cukup pesat di negara-negara berkembang.

Saat ini, semakin banyak perusahaan yang menerbitkan laporan keberlanjutan dan penilaian lingkungan, sosial, dan tata kelola (*environmental, social, and governance*, ESG). Hal ini disertai dengan tren kuat pengintegrasian pelaporan capaian keuangan dan non-keuangan.

Penggunaan pembiayaan hijau, baik melalui penerbitan atau pembelian obligasi hijau, menguatkan upaya keberlanjutan suatu organisasi sehingga menjadi momentum bagi organisasi itu.

Bagi sebuah organisasi, investor sering kali merupakan kelompok pemangku kepentingan yang paling berpengaruh. Mengomunikasikan aspirasi organisasi di bidang keberlanjutan melalui pendalaman hubungan investor, transparansi, dan pelabelan “hijau” adalah cara bagi organisasi untuk membangun momentum di bidang keberlanjutan dengan cepat.

Format dan Saluran Media

Penerbit obligasi hijau sering kali didorong oleh motivasi untuk menarik perhatian media melalui transaksinya yang berlabel hijau. Media yang dimaksud bisa berupa media yang khusus meliput pasar modal, atau media lain yang lebih luas di luar pasar modal.

Umumnya, penerbit obligasi hijau menarik perhatian media melalui rilis pers serta ajang diskusi dengan media dan

jurnalis yang relevan. Tidak sedikit pula yang menggunakan media sosial untuk memperluas penyampaian pesannya.

Perhatian media kepada transaksi obligasi hijau bisa digunakan untuk membangun kesadaran pemangku kepentingan tentang sasaran dan pencapaian penerbit obligasi di bidang keberlanjutan.

Partisipasi dalam Indeks

Sebagian besar penyedia indeks obligasi hijau saat ini membangun basis datanya berdasarkan Climate Bonds Initiative (CBI). [CBI Green Bond Database](#) dibuat melalui proses tahunan dan metodologinya baru saja diperbarui.

Banyak pula organisasi yang menyusun dan mengedarkan informasi lengkap untuk pemain di pasar keuangan berwawasan lingkungan dan penyedia indeks. Seiring dengan perkembangan pasar obligasi hijau, sumber-sumber data pun bergeser dari sumber data awal (mis, CBI, organisasi nirlaba dan non-pemerintah) ke penyedia informasi yang lebih mapan di pasar modal (mis. Bloomberg).

Penyedia indeks memiliki kriteria berbeda terhadap obligasi hijau yang dapat disertakan di dalam indeksnya. Tidak semua obligasi hijau diikutsertakan, sehingga penting untuk memahami kriteria dan metodologi yang digunakan.

Saat ini, terdapat setidaknya lima indeks utama untuk obligasi hijau, dan indeks-indeks lain sedang dibentuk seiring dengan pertumbuhan pasar keuangan berwawasan lingkungan. Masing-masing indeks menerbitkan dokumen yang menjelaskan metodologi penyusunan indeks pada situsnya.

Salah satu kelompok kerja di bawah Prinsip-Prinsip Obligasi Hijau menerbitkan laporan "[Summary of Green – Social – Sustainable Fixed Income Indices Providers](#)" yang merangkum indeks yang ada per Juni 2018.

Solactive memiliki serangkaian indeks obligasi hijau dan keuangan berwawasan lingkungan. Solactive Green Bond Index menggunakan definisi berikut untuk menentukan obligasi yang dapat disertakan dalam "selection pool," yaitu obligasi yang memenuhi kriteria berikut:

- Sesuai dengan definisi obligasi hijau CBI,
- Nilai beredar minimal USD100 juta,
- Waktu hingga jatuh tempo minimal 6 bulan, dan
- Bukan merupakan obligasi terkait inflasi, obligasi konversi, obligasi daerah (*municipal bond*) Amerika Serikat, ataupun efek beragun aset atau aset KPR dan waran terstruktur.

Sumber: Pedoman [Solactive Green Bond Index](#), Versi 4.2 tanggal 1 November 2018.

Sebagian indeks bisa menyertakan obligasi yang tidak berlabel "hijau", khususnya jika obligasi tanpa label itu diterbitkan oleh perusahaan "khusus berwawasan lingkungan". Perusahaan Tesla, misalnya, menerbitkan obligasi tetapi tidak memberikan label "hijau" meskipun sebagian besar investor memandang Tesla sebagai perusahaan berwawasan lingkungan.

Saat ini, fokus pada kredibilitas ESG dan iklim penerbit obligasi meningkat. Kredibilitas ini bisa diperkuat oleh penerbitan obligasi hijau yang disertakan di dalam indeks.

Platform Pencatatan

Terdapat banyak bursa saham dan efek di seluruh dunia yang mengembangkan produk pembiayaan dan keuangan berwawasan lingkungan. Hal ini khususnya terjadi di Asia.

Sustainable Stock Exchange Initiative memiliki sekitar 100 bursa efek rekanan, yang sekitar 60 di antaranya memiliki mekanisme pencatatan untuk perusahaan kecil dan menengah, dan lebih dari 30 bursa memiliki segmen obligasi ESG.

Langkah mencatatkan obligasi hijau pada satu atau lebih bursa efek atau platform pencatatan bisa meningkatkan profil penerbit dan membuka akses kepada calon investor. Untuk obligasi hijau dalam skala lebih kecil, langkah pencatatan bisa memperbaiki kondisi likuiditas penerbit dan memperluas calon investor yang dapat membeli obligasi.

Anggota Stock Exchange Initiative Perserikatan Bangsa-Bangsa
dari kalangan Bursa Efek ASEAN+3

Bursa efek	Negara
Hong Kong Exchanges and Clearing Limited	Republik Rakyat Tiongkok
Shanghai Stock Exchange	Republik Rakyat Tiongkok
Shenzhen Stock Exchange	Republik Rakyat Tiongkok
Indonesia Stock Exchange	Indonesia
Japan Exchange Group	Jepang
Korea Exchange	Republik Korea
Bursa Malaysia	Malaysia
Philippine Stock Exchange	Filipina
Singapore Exchange	Singapura
Stock Exchange of Thailand	Thailand
Hanoi Stock Exchange	Viet Nam
Ho Chi Minh Stock Exchange	Viet Nam

Catatan: ASEAN+3 adalah 10 negara anggota Perhimpunan Bangsa-Bangsa Asia Tenggara ditambah dengan Republik Rakyat Tiongkok, Jepang, dan Republik Korea.

Sumber: Sustainable Stock Exchanges Initiatives. <http://sseinitiative.org/exchanges-filter-search/#>

Lembar Informasi 11

Pelaporan dan Pengungkapan Pasca-Penerbitan

Penerbit obligasi hijau diharapkan menyampaikan laporan secara teratur kepada investor dan pasar setelah obligasi terbit. Laporan berkala ini penting bagi kelangsungan hubungan investor dan bagi sasaran penerbit obligasi di bidang lingkungan.

Format dan frekuensi pelaporan akan bergantung pada situasi penerbit dan obligasi, pinjaman, atau instrumen utang lain yang relevan serta karakteristik program penerbitan obligasi.

Laporan berkala umumnya berisi tiga jenis hal:

1. **Laporan alokasi dana:** laporan yang menguraikan alokasi dana hasil penerbitan obligasi untuk proyek dan aset hijau;
2. **Laporan kelayakan aset dan proyek:** laporan yang menguraikan karakteristik atau kinerja proyek dan aset hijau yang menunjukkan kelayakannya untuk dibiayai oleh obligasi; dan
3. **Laporan dampak:** pengungkapan matriks atau indikator yang memperlihatkan dampak target atau aktual proyek dan aset hijau.

Untuk proyek dan aset hijau yang sederhana, seperti pembangkit listrik energi surya atau angin, penerbit cukup melaporkan kelayakan proyek dan aset; tidak perlu melacak dampak dari beroperasinya sarana yang menggunakan energi berkelanjutan itu.

Laporan Alokasi Dana

LAPORAN ALOKASI DANA

Laporan alokasi dana di dalam laporan berkala dari penerbit perlu memuat hal-hal berikut:

- Pernyataan bahwa obligasi hijau sesuai dengan satu atau lebih pendekatan yang diakui untuk pelabelan obligasi, termasuk pernyataan tentang kesesuaian obligasi hijau dengan standar-standar yang berlaku, seperti Prinsip-Prinsip Obligasi Hijau, Standar Obligasi Hijau ASEAN, Standar Obligasi Iklim, peraturan di yang berlaku di RRT, Panduan Obligasi Hijau Jepang, dan lain-lain;
- Pernyataan tujuan pembiayaan obligasi hijau;
- Daftar proyek dan aset yang sudah menerima alokasi dana (atau alokasi ulang)
- Nilai yang dialokasikan untuk proyek dan aset hijau;
- Perkiraan proporsi dana yang akan digunakan untuk pembiayaan dan pembiayaan ulang, identifikasi proyek dan aset yang sudah dibiayai ulang, dan opsi *look-back* untuk proyek dan aset yang dibiayai ulang; dan
- Sebaran alokasi sektor yang dibiayai berdasarkan Kerangka Kerja Obligasi Hijau.

Laporan Kelayakan

LAPORAN KELAYAKAN

Laporan kelayakan proyek dan aset hijau di dalam laporan berkala dari penerbit perlu memuat hal-hal berikut:

- Pernyataan bahwa obligasi hijau masih sesuai dengan kriteria kelayakan yang disebutkan di dalam kerangka kerja obligasi hijau; dan
- Informasi karakteristik lingkungan atau kinerja proyek dan aset hijau yang relevan dengan kriteria kelayakan.

Beberapa obligasi memiliki alokasi dana yang sangat stabil sehingga tidak perlu melacak indikator kinerja apa pun untuk menunjukkan kelayakan proyek dan aset (mis. pembiayaan satu fasilitas besar energi surya). Dengan begitu, laporan berkala penerbit obligasi yang terbit setiap tahun dapat berupa dokumen ringkas atau cukup mengulang pernyataan dari laporan terdahulu.

Jika berlaku batasan atas kedalaman informasi yang bisa disampaikan dalam laporan berkala tentang proyek dan aset tertentu, penerbit obligasi dapat menggantinya dengan informasi ringkas, seperti sektor yang dicakup proyek dan aset hijau, atau lokasi proyek dan aset.

Laporan Dampak

LAPORAN DAMPAK

Laporan dampak proyek dan aset hijau di dalam laporan berkala dari penerbit perlu memuat hal-hal berikut:

- Hasil atau dampak yang diharapkan atau aktual dari proyek dan aset hijau, dinilai berdasarkan tujuan obligasi hijau;
- Uraian kualitatif mengenai indikator kinerja dan, jika mungkin, ukuran kuantitatif dari hasil atau dampak proyek dan aset; dan
- Metodologi dan asumsi yang digunakan saat menyusun indikator dan matriks kinerja.

Meskipun investor menyarankan agar laporan dampak proyek dan aset juga disusun, penerbit obligasi hijau tetap perlu menimbang manfaat dibandingkan biaya yang perlu dikeluarkan untuk melacak dan menguantifikasi dampak proyek dan aset sepanjang tenor obligasi.

Format dan Saluran Pelaporan

Terdapat berbagai format yang digunakan penerbit obligasi hijau untuk menyampaikan informasi, misalnya informasi disertakan dalam laporan keberlanjutan organisasi. Biasanya, laporan berkala tentang obligasi hijau disampaikan penerbit sebagai dokumen terpisah.

Sebagian besar penerbit obligasi menyediakan dokumen-dokumen terkait obligasi hijau, termasuk laporan berkala, pada laman khusus obligasi hijau atau kinerja keberlanjutan di situs resminya. Dengan begitu, investor dan analis pasar dapat dengan mudah mengakses informasi ini secara teratur. Waktu pelaporan dapat disamakan dengan jadwal pelaporan rutin penerbit; pelaporan tentang obligasi hijau tidak perlu mengikuti tanggal obligasi terbit.

Penerbit obligasi juga didorong untuk menyampaikan laporan berkala melalui saluran pelaporan pasar modal, seperti situs organisasi, portal informasi bursa efek, atau platform obligasi hijau setempat. Saluran-saluran ini memudahkan proses pengumpulan informasi oleh investor dan analis serta memperkuat nilai label “hijau” sekaligus mengurangi biaya transaksi.

Saluran pelaporan lain termasuk penyedia informasi pasar, seperti *AsianBondsOnline*, *Environmental Finance*, *Climate Bonds Initiative*, dan bursa-bursa efek.

Lembar Informasi 12

Penerbitan Instrumen Hijau Lainnya

Saat ini, di semua wilayah dunia, sektor, dan kelas peringkat kredit, permintaan terhadap obligasi hijau dan produk keuangan berwawasan lingkungan lebih tinggi ketimbang ketersediaan produk.

Ketimpangan antara suplai dan permintaan tersebut sangat mungkin masih terus berlanjut, bahkan kian tajam. Banyak pihak menyebut bahwa dinamika inilah penyebab biaya dana yang rendah bagi beberapa obligasi hijau.

Minat Investor yang Tinggi

Pelibatan investor adalah bagian penting dari pelabelan suatu obligasi. Investor obligasi hijau juga mendapatkan transparansi informasi yang lebih tinggi dan hal ini dapat dikatakan sebagai hasil dari maraknya penerbitan obligasi hijau, sosial, dan keberlanjutan.

Banyak penerbit obligasi hijau yang kemudian merasa memiliki kekuatan pasar yang lebih besar saat bertransaksi dengan obligasi ini dibandingkan dengan obligasi tanpa label.

Ada pula penerbit yang menerapkan proses seleksi investor untuk membantu menyelaraskan distribusi penerbitan dengan reputasi investor.

Beberapa penerbit obligasi hijau pun telah menikmati keuntungan lain, yaitu minat investor untuk menyediakan modal kepada penerbit untuk transaksi di luar obligasi hijau, dengan biaya transaksi yang rendah bagi penerbit.

Portofolio Obligasi Hijau, Sosial, dan Keberlanjutan

Sebagian besar investor obligasi hijau memang memiliki mandat untuk berinvestasi di obligasi berlabel sosial atau keberlanjutan. Penerbit pun didorong untuk menjajaki label-label lain ini.

Sudah terdapat panduan-panduan untuk melabelkan obligasi sebagai sosial atau keberlanjutan, yang serupa dengan Prinsip-Prinsip Obligasi Hijau. Panduan itu, antara lain, dibuat berdasarkan Prinsip-Prinsip Obligasi Sosial dan

Prinsip-Prinsip Obligasi Berwawasan Lingkungan yang tersedia di situs Asosiasi Pasar Modal.

Tidak sedikit pemerintahan yang memiliki proyek, aset, dan pembiayaan yang beragam dan mencakup rentang prioritas yang luas selain aspek lingkungan hidup (baca: hijau). Rezim pelabelan yang lebih luas—seperti proyek dan aset hijau, sosial, dan keberlanjutan—telah sukses digunakan oleh pemerintah yang bertindak sebagai penerbit obligasi.

Melacak Dana dan Proyek yang Dibiayai

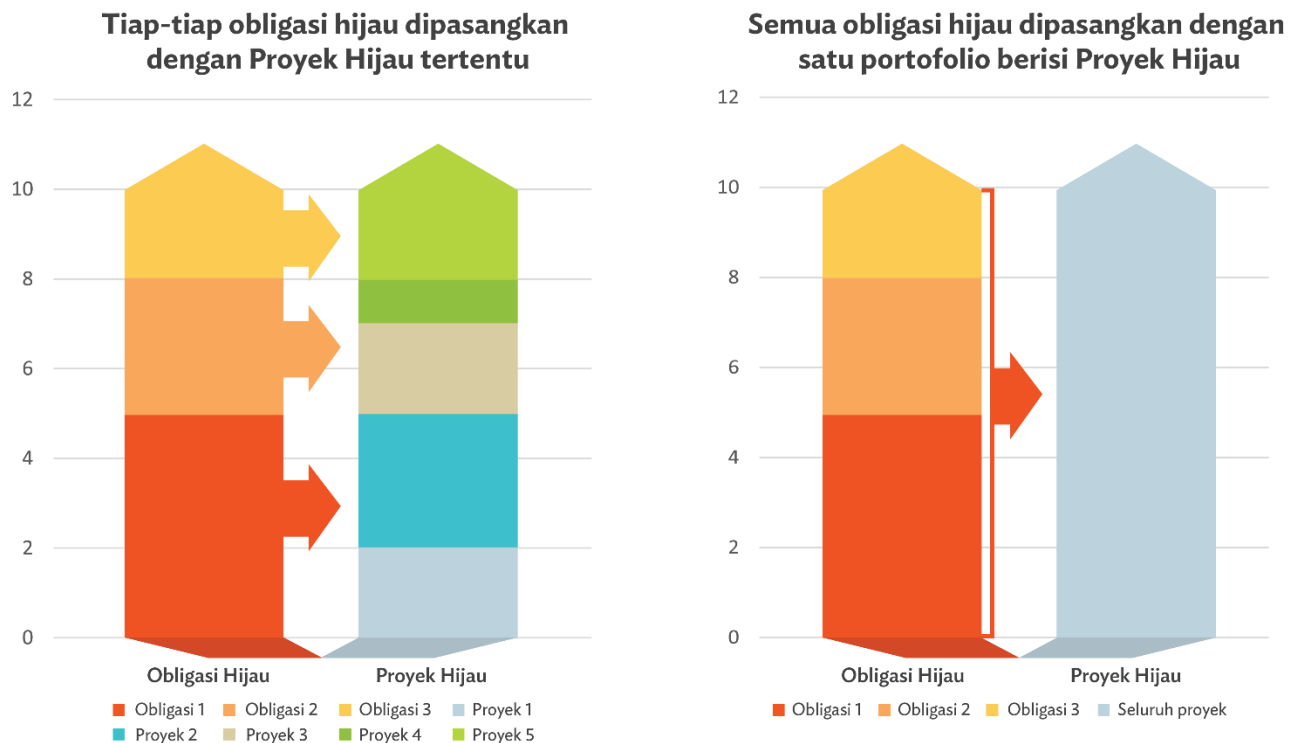
Penerbit obligasi hijau umumnya memiliki portofolio besar berisi proyek dan aset hijau, dan akan menerbitkan beberapa obligasi (atau pinjaman) hijau selama kurun waktu tertentu.

Dalam melacak hasil bersih dana obligasi hijau dan nilai proyek dan aset hijau, penerbit biasanya memiliki dua diagram tumpuk yang bersisian dalam sistem pelacakannya.

Tujuannya adalah memastikan bahwa nilai proyek dan set hijau selalu melebihi nilai beredar obligasi hijau yang sudah terbit.

Sebagian penerbit mengalokasikan proyek dan aset khusus untuk obligasi hijau tertentu, sementara sebagian lain memperlakukan semua proyek dan aset hijaunya sebagai satu portofolio.

Pendekatan untuk Melacak Obligasi dan Proyek Hijau



Efisiensi dan Biaya Transaksi

Sebagaimana telah disebutkan, penerbitan pertama kali obligasi hijau memang tidak mudah, namun hasilnya akan sepadan dengan upaya yang dikerahkan. Sebagian besar penerbit menyatakan bahwa, berdasarkan pengalaman pertama menerbitkan obligasi hijau, mereka dapat dipastikan akan melakukan penerbitan kembali pada masa mendatang.

Penerbit yang dapat menawarkan program obligasi hijau (atau instrumen lain berlabel hijau) dapat dikatakan lebih menarik bagi investor, karena dengan begitu proses uji tuntas untuk transaksi-transaksi mendatang menjadi lebih mudah.

Selain itu, biaya dan sumber daya yang diperlukan untuk menyusun kerangka kerja penting serta proses internal umumnya sudah dikeluarkan di awal, sehingga proses penerbitan selanjutnya akan jauh lebih mudah, begitu pula dengan penerbitan ketiga, keempat, dan seterusnya. Semakin sering menerbitkan obligasi atau instrumen hijau lainnya, upaya pelabelan penerbit semakin rendah.

Standar Obligasi Iklim menyediakan pendekatan formal untuk penerbitan obligasi yang berulang kali, disebut dengan *Programmatic Certification*. Pendekatan yang praktis ini telah digunakan oleh berbagai penerbit yang telah menjadi pemain tetap di dalam pasar obligasi hijau.