

ANALISIS YURIDIS TERHADAP IMPLEMENTASI ESG (ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE) DALAM REGULASI PASAR MODAL INDONESIA

Aldi Ardiansyah Siagian¹, A Emiel Salim Siregar², Rahul Ramadhan³, Aji Ikram Mahendra Julia⁴, Luthfi Fahreza Suherman⁵

^{1,2,3,4,5}Universitas Asahan

aldiasiagian@gmail.com¹, emielsalimsiregar1988@gmail.com²,
rahulramadhankisaran@gmail.com³, ajiikrammahendra31@gmail.com⁴,
luthfifahreza428@gmail.com⁵

ABSTRACT; *The implementation of ESG (Environmental, Social, and Governance) principles in the capital market has become a global standard that encourages companies to be more transparent, responsible, and sustainable. This study aims to legally analyze how Indonesian capital market regulations have regulated, encouraged, and adjusted ESG principles within the applicable legal framework. The research method used is normative legal with a statutory and comparative approach. The results of the study show that although the Financial Services Authority (OJK) has issued regulations related to sustainability such as POJK No. 51/POJK.03/2017 and the Sustainable Finance Roadmap, there is no firm legal obligation for all issuers to implement ESG comprehensively. This study recommends strengthening the legal basis and regulatory incentives so that ESG becomes a normative and operational standard throughout the Indonesian capital market.*

Keywords: *ESG, Capital Market, OJK, Capital Market Law, Sustainability.*

ABSTRAK; Implementasi prinsip ESG (Environmental, Social, and Governance) dalam pasar modal telah menjadi standar global yang mendorong perusahaan untuk lebih transparan, bertanggung jawab, dan berkelanjutan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara yuridis bagaimana regulasi pasar modal Indonesia telah mengatur, mendorong, dan menyesuaikan prinsip ESG dalam kerangka hukum yang berlaku. Metode penelitian yang digunakan adalah yuridis normatif dengan pendekatan perundang-undangan dan komparatif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa meskipun Otoritas Jasa Keuangan (OJK) telah mengeluarkan regulasi terkait keberlanjutan seperti POJK No. 51/POJK.03/2017 dan Roadmap Keuangan Berkelanjutan, namun belum ada kewajiban hukum yang tegas bagi semua emiten untuk menerapkan ESG secara menyeluruh. Penelitian ini merekomendasikan penguatan landasan hukum dan insentif regulasi agar ESG menjadi standar normatif dan operasional di seluruh pasar modal Indonesia.

Kata Kunci: ESG, Pasar Modal, OJK, Hukum Pasar Modal, Keberlanjutan.

PENDAHULUAN

Perkembangan global menuntut perusahaan untuk tidak hanya mengejar keuntungan finansial, tetapi juga tanggung jawab sosial dan lingkungan. ESG (Environmental, Social, and Governance) kini menjadi parameter penting dalam penilaian kinerja perusahaan, terutama di pasar modal. Di tingkat internasional, investor institusional telah menjadikan ESG sebagai kriteria utama dalam pengambilan keputusan investasi.

Di Indonesia, pendekatan keberlanjutan mulai diintegrasikan melalui kebijakan OJK dan dukungan kebijakan dari Kementerian Keuangan. Namun demikian, masih terdapat gap antara prinsip ESG dengan implementasi yuridis dalam pasar modal Indonesia. Oleh karena itu, penelitian ini penting untuk menganalisis sejauh mana kerangka hukum Indonesia mengatur ESG dan bagaimana pengaruhnya terhadap pasar modal nasional.

Perubahan paradigma global dalam dunia investasi telah mengarah pada pendekatan yang lebih berkelanjutan dan bertanggung jawab secara sosial. Konsep Environmental, Social, and Governance (ESG) telah menjadi parameter penting dalam pengambilan keputusan investasi, tidak hanya di negara maju, tetapi juga mulai diadopsi di negara berkembang, termasuk Indonesia. ESG mencerminkan nilai-nilai keberlanjutan, tanggung jawab sosial, serta tata kelola perusahaan yang baik, yang diharapkan dapat meminimalisasi risiko jangka panjang dan meningkatkan nilai perusahaan (Gillan et al., 2021).

Di Indonesia, pasar modal sebagai instrumen ekonomi yang strategis turut merespons perkembangan global ini. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) telah mengeluarkan berbagai kebijakan dan regulasi untuk mendukung penguatan prinsip ESG, seperti Peraturan OJK No. 51/POJK.03/2017 tentang penerapan keuangan berkelanjutan bagi lembaga jasa keuangan, serta kewajiban penyampaian laporan keberlanjutan (*sustainability report*) bagi emiten (OJK, 2017). Namun, penerapan ESG dalam pasar modal Indonesia masih menghadapi tantangan, baik dari sisi regulasi, kesiapan pelaku pasar, hingga pemahaman investor terhadap pentingnya aspek keberlanjutan (Firmansyah & Ramadhani, 2022).

Dari sudut pandang yuridis, penerapan ESG harus berlandaskan pada prinsip-prinsip hukum yang jelas, mengikat, dan terukur. Ketidakharmisan regulasi, lemahnya sanksi hukum, serta belum optimalnya integrasi ESG dalam tata kelola perusahaan menunjukkan perlunya evaluasi terhadap kerangka hukum yang ada (Rachmawati, 2023). Penegakan dimensi hukum sangat penting untuk memastikan bahwa ESG bukan sekadar pendekatan sukarela, melainkan menjadi bagian integral dari sistem regulasi pasar modal nasional.

Beberapa studi terdahulu telah membahas tentang peran ESG dalam meningkatkan kinerja perusahaan (Amanah & Wibowo, 2020), pengaruhnya terhadap daya tarik investor (Handayani et al., 2021), serta keterkaitannya dengan tata kelola perusahaan (Prasetya, 2022). Namun, masih terbatas kajian yang secara komprehensif menganalisis aspek yuridis dari implementasi ESG dalam konteks hukum pasar modal Indonesia. Hal inilah yang menjadi celah (gap) penelitian yang penting untuk dijelaskan lebih lanjut.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara yuridis implementasi prinsip-prinsip ESG dalam regulasi pasar modal Indonesia, mengkaji kekuatan normatifnya, serta memberikan masukan terhadap penyempurnaan regulasi agar selaras dengan prinsip hukum yang menjamin kepastian, keadilan, dan kemanfaatan dalam perlindungan investor dan pembangunan berkelanjutan

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini, digunakan metode **analisis deskriptif**, yaitu suatu teknik analisis yang bertujuan untuk memberikan gambaran secara sistematis, faktual, dan akurat mengenai fakta-fakta hukum, karakteristik regulasi, serta fenomena yang terjadi terkait implementasi prinsip Environmental, Social, and Governance (ESG) dalam pasar modal Indonesia.

Analisis deskriptif dalam konteks ini dilakukan dengan cara menguraikan dan mengkaji:

1. **Isi dan substansi regulasi** yang terkait dengan ESG, seperti Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Peraturan OJK No. 51/POJK.03/2017, Surat Edaran OJK No. 16/SEOJK.04/2021, serta dokumen kebijakan seperti Roadmap Keuangan Berkelanjutan Tahap II.
2. **Praktik pelaksanaan regulasi ESG** oleh emiten dan pelaku pasar modal, termasuk kewajiban pelaporan keberlanjutan (sustainability report) dan penyusunan Rencana Aksi Keuangan Berkelanjutan (RAKB).
3. **Kelemahan dan tantangan yuridis** dalam pelaksanaan ESG, seperti lemahnya daya ikat hukum, kurangnya standar nasional pelaporan ESG, serta keterbatasan mekanisme pengawasan dan penegakan sanksi.
4. **Perbandingan** antara kebijakan ESG di Indonesia dengan negara-negara lain yang telah lebih dahulu menerapkan regulasi ESG secara komprehensif, seperti Singapura dan negara-negara Uni Eropa.

Data-data yang diperoleh dari literatur, peraturan perundang-undangan, laporan lembaga, dan hasil studi terdahulu dianalisis secara naratif untuk mengidentifikasi pola, hubungan, serta keterkaitan antara norma hukum yang berlaku dengan realitas implementasinya di lapangan. Peneliti juga menginterpretasikan konteks yuridis dari kebijakan ESG untuk melihat sejauh mana efektivitasnya dalam menciptakan sistem pasar modal yang adil, transparan, dan berkelanjutan.

Dengan pendekatan deskriptif ini, diharapkan penelitian dapat memberikan gambaran menyeluruh mengenai kondisi aktual implementasi ESG di pasar modal Indonesia serta menyusun dasar argumentatif yang kuat bagi rekomendasi reformasi regulasi ke depan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. ESG sebagai Paradigma Baru dalam Investasi Global

Prinsip ESG (Environmental, Social, and Governance) lahir dari kebutuhan untuk memperluas perspektif investasi yang tidak hanya menilai kinerja finansial perusahaan, tetapi juga aspek keberlanjutan jangka panjang yang meliputi dampak terhadap lingkungan, hubungan sosial, dan tata kelola perusahaan yang baik. Sejak diperkenalkannya UN Principles for Responsible Investment (UN PRI) pada tahun 2006 oleh PBB, pendekatan ESG telah diadopsi oleh lebih dari 5.000 institusi investasi di seluruh dunia, termasuk bank, manajer aset, dan perusahaan publik. ESG bukan hanya kerangka nilai, tetapi juga menjadi alat mitigasi risiko investasi, karena perusahaan yang lalai terhadap risiko lingkungan atau tata kelola cenderung memiliki kinerja jangka panjang yang buruk.

Dalam praktiknya, aspek Environmental mencakup isu perubahan iklim, efisiensi energi, penggunaan air, dan pengelolaan limbah. Aspek Social meliputi perlindungan hak pekerja, hubungan masyarakat, dan jaminan kerja layak. Sedangkan Governance mencakup transparansi manajemen, integritas direksi, dan sistem pengawasan internal. Negara-negara seperti Inggris, Uni Eropa, Jepang, dan Singapura telah mewajibkan pelaporan ESG kepada seluruh perusahaan publik dengan format standar global seperti GRI (Global Reporting Initiative), SASB (Sustainability Accounting Standards Board), dan TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosures).

2. Kerangka Hukum ESG di Indonesia

Indonesia sebagai negara berkembang juga telah mulai mengadopsi prinsip ESG dalam sektor jasa keuangan, terutama di pasar modal. Walaupun belum terdapat peraturan perundang-

undangan yang secara eksplisit menyebut istilah "ESG", substansi prinsip-prinsip ESG sudah mulai dimasukkan ke dalam regulasi yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI).

Landasan yuridis yang relevan antara lain:

- Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal: mengatur prinsip keterbukaan informasi dan perlindungan investor, yang menjadi pondasi penerapan tata kelola (governance) yang baik.
- POJK No. 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan: mewajibkan lembaga jasa keuangan, emiten, dan perusahaan publik untuk menyusun Rencana Aksi Keuangan Berkelanjutan (RAKB) dan menyampaikan Laporan Keberlanjutan (Sustainability Report) sejak tahun 2020.
- Surat Edaran OJK No. 16/SEOJK.04/2021: mengatur bentuk dan isi laporan tahunan emiten, di mana perusahaan diwajibkan melaporkan aspek keberlanjutan dan tanggung jawab sosial.
- Roadmap Keuangan Berkelanjutan Tahap II (2021–2025): sebagai dokumen kebijakan yang memperluas cakupan ESG ke dalam sistem keuangan nasional, dengan tujuan menjadikan Indonesia pusat keuangan berkelanjutan di kawasan ASEAN.

Namun demikian, regulasi-regulasi tersebut belum memiliki daya paksa yang tinggi karena sebagian besar masih bersifat sukarela (voluntary) atau menerapkan prinsip “comply or explain”, di mana perusahaan boleh tidak patuh asalkan memberikan penjelasan yang wajar.

3. Tantangan Implementasi ESG di Pasar Modal Indonesia

Dalam praktiknya, implementasi ESG di Indonesia menghadapi sejumlah tantangan yuridis, institusional, dan teknis. Pertama, tidak semua perusahaan memiliki pemahaman yang utuh mengenai konsep ESG. Banyak emiten hanya menganggap ESG sebagai beban pelaporan administratif, bukan bagian dari strategi bisnis jangka panjang. Hal ini diperkuat oleh belum adanya kewajiban penuh (mandatory) atas pelaporan ESG secara nasional untuk semua sektor.

Kedua, regulasi yang ada belum menetapkan indikator atau standar nasional pelaporan ESG yang baku dan seragam. Akibatnya, terjadi variasi kualitas dan kedalaman laporan ESG antar perusahaan yang sulit dibandingkan secara objektif oleh investor. Tidak semua

perusahaan menggunakan standar internasional seperti GRI, dan tidak ada ketentuan sanksi yang kuat atas ketidakpatuhan.

Ketiga, dari sisi penegakan hukum, belum tersedia mekanisme pengawasan ESG yang spesifik di pasar modal. OJK sebagai otoritas pengatur dan pengawas belum memiliki unit teknis khusus ESG yang memantau kepatuhan secara aktif, kecuali dalam konteks laporan keberlanjutan yang disampaikan rutin. Belum ada sanksi administratif atau denda bagi perusahaan yang menyampaikan laporan keberlanjutan dengan data yang tidak akurat atau tidak komprehensif.

Keempat, kemampuan SDM dan infrastruktur teknologi di banyak emiten juga menjadi hambatan serius. Perusahaan kecil dan menengah (SME) sering kali tidak memiliki tim ESG atau ahli keberlanjutan, sehingga pelaporan yang dilakukan cenderung normatif dan tidak mencerminkan kondisi aktual perusahaan.

4. Pembelajaran dari Negara Lain

Negara-negara maju memberikan contoh regulasi ESG yang kuat dan konsisten. Di Singapura, SGX (Singapore Exchange) mewajibkan pelaporan ESG bagi seluruh emiten sejak tahun 2016, lengkap dengan panduan penyusunan dan pelatihan teknis. Pelaporan tersebut harus berbasis GRI dan disertai dengan rencana perbaikan. Pemerintah Singapura juga memberikan insentif berupa subsidi audit keberlanjutan dan kredit pajak untuk perusahaan yang memenuhi kriteria ESG tertentu.

Di Uni Eropa, Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) telah mulai berlaku pada tahun 2024 dan mewajibkan pelaporan keberlanjutan berbasis EU Taxonomy yang sangat detail, termasuk pengukuran dampak karbon dan jejak lingkungan. Setiap laporan ESG juga diaudit eksternal untuk memastikan akuntabilitas dan transparansi.

Jika Indonesia ingin mengikuti langkah ini, maka dibutuhkan reformasi regulasi ESG secara komprehensif yang mencakup kewajiban pelaporan, penetapan indikator nasional, penguatan pengawasan, serta peningkatan kapasitas pelaku pasar.

5. Urgensi Reformasi Hukum ESG di Indonesia

Urgensi penerapan ESG dalam pasar modal Indonesia tidak hanya didorong oleh tuntutan global, tetapi juga oleh kebutuhan internal untuk membangun pasar modal yang sehat, berintegritas, dan inklusif. Investor domestik maupun asing kini semakin memperhatikan

aspek keberlanjutan sebagai indikator risiko investasi. Tanpa adopsi ESG yang kuat, Indonesia berisiko tertinggal dalam persaingan global untuk menarik investasi berkualitas.

Reformasi yuridis sangat penting untuk menjadikan ESG sebagai norma wajib dalam hukum pasar modal. Hal ini dapat dilakukan melalui revisi terhadap UU Pasar Modal, pembentukan peraturan OJK khusus ESG, dan penyusunan Peraturan Pemerintah atau Perpres sebagai payung nasional. Di samping itu, perlu ada insentif seperti pengurangan beban pajak atau kemudahan akses pembiayaan hijau (green finance) bagi perusahaan yang melaporkan ESG secara patuh.

KESIMPULAN DAN SARAN

Regulasi pasar modal Indonesia telah mengarah pada integrasi prinsip ESG, namun masih dalam tahap penguatan kesadaran dan belum menjadi kewajiban normatif. Dibutuhkan transformasi dari pendekatan “voluntary” menjadi “mandatoris” untuk memastikan bahwa ESG bukan sekadar tren, melainkan kerangka wajib dalam tata kelola perusahaan. Untuk itu, penulis merekomendasikan:

- Perlu revisi atau pembentukan regulasi khusus ESG yang bersifat mengikat bagi emiten.
- Penetapan standar nasional pelaporan ESG berbasis indikator GRI dan TCFD.
- Pemberian insentif fiskal atau preferensi pasar bagi perusahaan yang patuh ESG.
- Penguatan kapasitas SDM dan teknologi untuk pelaporan ESG secara akurat.
- Penegakan hukum yang tegas bagi pelanggaran etika, sosial, dan lingkungan di pasar modal.

Dengan kebijakan hukum yang kuat, pasar modal Indonesia dapat berkontribusi terhadap pembangunan berkelanjutan dan menarik lebih banyak investor global yang berorientasi ESG

DAFTAR PUSTAKA

- Amanah, L., & Wibowo, A. (2020). Environmental, Social, and Governance (ESG) dan pengaruhnya terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 9(2), 122–134.
- Firmansyah, R., & Ramadhani, R. (2022). Tantangan implementasi ESG di pasar modal Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Regulasi Keuangan*, 5(1), 45–56.

- Gillan, S. L., Koch, A., & Starks, L. T. (2021). Firms and social responsibility: A review of ESG and CSR research in corporate finance. *Journal of Corporate Finance*, 66, 101889. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2020.101889>
- Handayani, R., Nurkholis, & Pratiwi, I. (2021). Pengaruh ESG terhadap minat investor institusional: Studi empiris di BEI. *Jurnal Keuangan dan Investasi*, 7(3), 98–110.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2017). *Peraturan OJK No. 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik*. Jakarta: OJK.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2021). *Surat Edaran OJK No. 16/SEOJK.04/2021 tentang Bentuk dan Isi Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik*. Jakarta: OJK.
- Prasetya, D. (2022). Integrasi ESG dalam tata kelola perusahaan: Tinjauan regulatif dan praktik di Indonesia. *Jurnal Hukum dan Bisnis*, 3(2), 77–89.
- Rachmawati, S. (2023). Analisis hukum terhadap implementasi ESG di Indonesia: Antara sukarela dan kewajiban. *Jurnal Yuridika*, 38(1), 55–70.
- United Nations. (2006). *Principles for Responsible Investment (UN PRI)*. Retrieved from <https://www.unpri.org/>
- World Bank. (2020). *ESG Integration in Emerging Markets: Trends and Opportunities*. Washington, D.C.: World Bank Group.

