

Kajian Isu-Isu Kontemporer **AKUNTANSI INVESTASI** dan **PASAR MODAL**



Saat ini, isu-isu kontemporer terkait investasi dan pasar modal tidak hanya mencakup aspek teknis akuntansi, tetapi juga menyentuh dimensi tata kelola, transparansi, keberlanjutan, teknologi finansial, dan perilaku investor. Oleh sebab itu, buku ini diharapkan dapat memberikan gambaran mendalam mengenai berbagai topik aktual yang relevan dengan perkembangan ilmu akuntansi keuangan dan pasar modal. Pembahasan dalam buku ini diupayakan mengikuti pendekatan ilmiah yang sistematis serta didukung oleh literatur dan regulasi mutakhir. Buku ini disusun sebagai kontribusi terhadap pengembangan ilmu akuntansi, khususnya dalam memahami dinamika, tantangan, serta perkembangan terbaru yang terjadi pada sektor investasi dan pasar modal di Indonesia maupun global.



PENERBIT LAKEISHA

Delikan RT 19/RW 09, Tulung, Tulung
Kabupaten, Jawa Tengah, 57482
Email : penerbit.lakeisha@yahoo.com
HP/WA : 898980852
Website : <http://www.penerbitlakeisha.com>



Kajian Isu-Isu Kontemporer **AKUNTANSI INVESTASI dan PASAR MODAL**



Zainuddin, SE., M.Ak., CATr., CAP., CSRS., AWP.
Muhammad Noval, SEI., SE., M.Si, CIFA.
Dr. Nicholas Renaldo, S.E., M.M.
Dr. Yuni Shara, SE., M.Si., CBV., CIIQA., CIQaR., CMA., CERA.
Ardiansyah, SE., M.Si., QWP., AWP.

Kajian Isu-Isu Kontemporer **AKUNTANSI INVESTASI** dan **PASAR MODAL**



Editor :
Tri Joko Sulistiyanto, S.E., M.Ak.



Kajian Isu-Isu Kontemporer

AKUNTANSI

INVESTASI dan

PASAR MODAL

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 28 Tahun 2014 tentang Hak Cipta

Pasal 1:

1. Hak Cipta adalah hak eksklusif pencipta yang timbul secara otomatis berdasarkan prinsip deklaratif setelah suatu ciptaan diwujudkan dalam bentuk nyata tanpa mengurangi pembatasan sesuai dengan ketentuan peraturan perundang undangan.

Pasal 9:

2. Pencipta atau Pengarang Hak Cipta sebagaimana dimaksud dalam pasal 8 memiliki hak ekonomi untuk melakukan a.Penerbitan Ciptaan; b.Penggandaan Ciptaan dalam segala bentuknya; c.Penerjemahan Ciptaan; d.Pengadaptasian, pengaransemen, atau pentrasformasian Ciptaan; e.Pendistribusian Ciptaan atau salinan; f.Pertunjukan Ciptaan; g.Pengumuman Ciptaan; h.Komunikasi Ciptaan; dan i. Penyewaan Ciptaan.

Sanksi Pelanggaran Pasal 113

1. Setiap Orang yang dengan tanpa hak melakukan pelanggaran hak ekonomi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf i untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 1 (satu) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp100.000.000 (seratus juta rupiah).
2. Setiap Orang yang dengan tanpa hak dan/atau tanpa izin Pencipta atau pemegang Hak Cipta melakukan pelanggaran hak ekonomi Pencipta sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf c, huruf d, huruf f, dan/atau huruf h untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 3 (tiga) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp500.000.000, 00 (lima ratus juta rupiah).

Zainuddin, S.E., M.Ak., CATr., CAP., CSRS., AWP.
Muhammad Noval, S.E.I., S.E., M.Si., CIFA.
Dr. Nicholas Renaldo, S.E., M.M.
Dr. Yuni Shara, S.E., M.Si., CBV., CIIQA., CIQaR., CMA., CERA.
Ardiansyah, S.E., M.Si., QWP., AWP.

Kajian Isu-Isu Kontemporer
AKUNTANSI
INVESTASI dan
PASAR MODAL

Editor:
Tri Joko Sulistiyanto, S.E., M.Ak.



Penerbit Lakeisha
2025

**KAJIAN ISU-ISU KONTEMPORER
AKUNTANSI INVESTASI DAN PASAR MODAL**

Penulis :

Zainuddin, S.E., M.Ak., CATr., CAP., CSRS., AWP.

Muhammad Noval, S.E.I., S.E., M.Si., CIFA.

Dr. Nicholas Renaldo, S.E., M.M.

Dr. Yuni Shara, S.E., M.Si., CBV., CIIQA., CIQaR., CMA., CERA.

Ardiansyah, S.E., M.Si., QWP., AWP.

Editor : Tri Joko Sulistiyanto, S.E., M.Ak.

Layout : Yusuf Deni Kristanto, S.Pd.

Design Cover : Tim Lakeisha

Cetak I Desember 2025

15,5 cm × 23 cm, 220 Halaman

ISBN : 978-634-269-054-3

Diterbitkan oleh Penerbit Lakeisha

(Anggota IKAPI No.181/JTE/2019)

Redaksi

Delukan RT 19/RW 09, Tulung, Tulung, Klaten, Jawa Tengah

Hp. 08989880852, Email: penerbit_lakeisha@yahoo.com

Website : www.penerbitlakeisha.com

Hak Cipta dilindungi Undang-Undang

Dilarang memperbanyak karya tulis ini dalam bentuk dan
dengan cara apapun tanpa ijin tertulis dari penerbit.



Puji syukur kami panjatkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa atas segala rahmat dan karunia-Nya sehingga buku referensi berjudul **“Kajian Isu-Isu Kontemporer Akuntansi Investasi dan Pasar Modal”** dapat diselesaikan dengan baik. Buku ini disusun sebagai kontribusi terhadap pengembangan ilmu akuntansi, khususnya dalam memahami dinamika, tantangan, serta perkembangan terbaru yang terjadi pada sektor investasi dan pasar modal di Indonesia maupun global.

Saat ini, isu-isu kontemporer terkait investasi dan pasar modal tidak hanya mencakup aspek teknis akuntansi, tetapi juga menyentuh dimensi tata kelola, transparansi, keberlanjutan, teknologi finansial, dan perilaku investor. Oleh sebab itu, buku ini diharapkan dapat memberikan gambaran mendalam mengenai berbagai topik aktual yang relevan dengan perkembangan ilmu akuntansi keuangan dan pasar modal. Pembahasan dalam buku ini diupayakan mengikuti pendekatan ilmiah yang sistematis serta didukung oleh literatur dan regulasi mutakhir.

Semoga buku ini turut memperkaya khazanah keilmuan dan memberikan wawasan analitis yang relevan dalam menghadapi berbagai perubahan yang terus berlangsung di bidang investasi dan pasar modal. Ucapan terima kasih kami sampaikan kepada para seluruh pihak yang telah memberikan masukan, dukungan dan dukungan dalam penyusunan buku ini. Semoga Tuhan Yang Maha Esa senantiasa memberikan kemudahan dan keberkahan dalam setiap ikhtiar kita.

Surabaya, 2025

Tim Penulis



KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI	vi
EVOLUSI AKUNTANSI INVESTASI DAN PERANNYA DALAM PASAR MODAL MODERN	
Zainuddin	1
AKUNTANSI INVESTASI DAN PASAR MODAL BERKELANJUTAN: TEORI, REGULASI, DAN PRAKTIK	
Zainuddin	16
<i>CORPORATE GOVERNANCE</i> DAN NILAI PERUSAHAAN DI PASAR MODAL	
Muhammad Noval, SEI, SE, M.Si, CIFA.	42
AKUNTANSI INVESTASI DIGITAL: TEKNOLOGI DIGITAL DAN AKUNTANSI INVESTASI DI ERA <i>FINTECH</i>	
Dr. Nicholas Renaldo, S.E., M.M.	59
AKUNTANSI DAN TRANSFORMASI PASAR MODAL MENUJU KEUANGAN BERKELANJUTAN	
Dr. Nicholas Renaldo, S.E., M.M.	75
AKUNTANSI UNTUK INVESTASI HIJAU DAN KEUANGAN RAMAH LINGKUNGAN	
Dr. Yuni Shara, S.E., M.Si.	96

**MANAJEMEN PORTOFOLIO DAN INVESTASI
BERKELANJUTAN: PERSPEKTIF AKUNTANSI
KEUANGAN**

Muhammad Noval, SEI, SE, M.Si, CIFA. 111

**PASAR MODAL SYARIAH DAN AKUNTANSI
INVESTASI ISLAM**

Ardiansyah, SE., M.Si. 135

**INTEGRASI ESG DAN CSR DALAM AKUNTANSI
INVESTASI DAN PASAR MODAL**

Dr. Yuni Shara, S.E., M.Si. 146

**AUDIT, FRAUD, TRANSPARANSI, DAN AKUNTABILITAS
DALAM PASAR MODAL**

Ardiansyah, SE., M.Si. 162

DAFTAR PUSTAKA 172

GLOSARIUM..... 193

PROFIL PENULIS 216

EVOLUSI AKUNTANSI INVESTASI DAN PERANNYA DALAM PASAR MODAL MODERN

Zainuddin
Universitas Khairun



1.1. Pendahuluan

1.1.1. Latar Belakang Penulisan

Akuntansi investasi merupakan salah satu pilar utama dalam perkembangan pasar modal modern. Fungsi akuntansi tidak hanya terbatas pada pencatatan transaksi, tetapi juga berperan sebagai instrumen yang menyediakan informasi relevan, andal, dan dapat dibandingkan oleh investor, regulator, serta masyarakat luas. Informasi akuntansi yang berkualitas menjadi dasar bagi pengambilan keputusan investasi yang rasional, penguatan tata kelola perusahaan, dan pembangunan kepercayaan publik terhadap pasar modal.

Seiring meningkatnya kompleksitas instrumen keuangan, seperti derivatif, reksa dana, dan aset berbasis teknologi digital, muncul kebutuhan akan standar akuntansi yang mampu merefleksikan nilai wajar secara tepat. Standar tersebut diharapkan tidak hanya memberikan kepastian teknis, tetapi juga mendukung transparansi dan konsistensi dalam pelaporan keuangan (Laux, 2012). Di Indonesia,

penerapan Standar Akuntansi Keuangan (SAK) yang mengadopsi International Financial Reporting Standards (IFRS) merupakan langkah strategis untuk memperkuat kredibilitas laporan keuangan dan meningkatkan daya tarik pasar modal nasional di mata investor global (Becker et al., 2021)

Fenomena global menunjukkan bahwa transparansi informasi akuntansi berkontribusi pada peningkatan efisiensi pasar modal. Pasar yang efisien memungkinkan harga saham merefleksikan seluruh informasi yang tersedia, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor, menurunkan biaya modal, serta mendorong arus investasi lintas negara (Fama, 1970). Akan tetapi, tantangan dalam praktik akuntansi investasi tidak sederhana. Dinamika volatilitas pasar, krisis keuangan internasional, dan munculnya instrumen keuangan baru sering kali menimbulkan kesulitan dalam pengakuan dan pengukuran secara akuntansi (Yermack, 2017).

Oleh karena itu, kajian evolusi akuntansi investasi menjadi penting untuk memahami bagaimana praktik ini bertransformasi dari waktu ke waktu dan bagaimana implikasinya terhadap perkembangan pasar modal modern. Pemahaman ini tidak hanya bermanfaat bagi akademisi, tetapi juga relevan bagi praktisi, regulator, serta investor yang membutuhkan kerangka acuan dalam menghadapi dinamika keuangan global.

1.1.2. Tujuan Penulisan Buku

Bab ini bertujuan untuk:

1. Menguraikan sejarah dan perkembangan akuntansi investasi, baik dalam lingkup global maupun di Indonesia.
2. Menjelaskan peran akuntansi investasi dalam mendukung transparansi, akuntabilitas, serta efisiensi pasar modal.
3. Mengidentifikasi isu-isu kontemporer yang muncul seiring dengan meningkatnya kompleksitas instrumen keuangan modern.
4. Memberikan pemahaman komprehensif mengenai perspektif global sekaligus konteks penerapannya di Indonesia.

1.1.3. Manfaat Buku

Buku ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak, antara lain:

1. **Mahasiswa dan akademisi:** sebagai sumber referensi untuk memahami konsep dasar hingga perkembangan mutakhir akuntansi investasi, serta sebagai bahan pendukung dalam penelitian maupun kajian ilmiah.
2. **Praktisi pasar modal:** sebagai panduan dalam melihat peran akuntansi dalam menyediakan informasi yang relevan bagi pengambilan keputusan investasi yang rasional.
3. **Regulator dan pembuat kebijakan:** sebagai rujukan dalam memperkuat regulasi, meningkatkan kualitas tata kelola, serta mendorong integrasi pasar modal Indonesia dengan praktik internasional.
4. **Masyarakat umum:** sebagai wawasan mengenai pentingnya transparansi dan akuntabilitas informasi keuangan dalam mendukung stabilitas sistem keuangan dan pertumbuhan ekonomi.

1.1.4. Cakupan dan Batasan Isi Buku

Pembahasan dalam buku ini difokuskan pada evolusi akuntansi investasi, peranannya dalam mendukung perkembangan pasar modal modern, serta isu-isu dan tantangan kontemporer yang muncul seiring meningkatnya kompleksitas instrumen keuangan. Selain itu, buku ini juga menyajikan tinjauan dalam perspektif global dan penerapannya di Indonesia. Adapun cakupan pembahasan tidak diarahkan pada aspek teknis pencatatan akuntansi untuk setiap jenis instrumen investasi secara rinci, melainkan menekankan pada aspek konseptual, regulatif, serta implikasinya terhadap transparansi, akuntabilitas, dan stabilitas pasar modal. Dengan demikian, buku ini lebih menekankan pada kerangka pemahaman yang bersifat strategis dan aplikatif, yang dapat dimanfaatkan oleh akademisi, praktisi, regulator, maupun masyarakat luas.

1.1.5. Sistematika Penulisan Buku

Untuk memberikan gambaran yang jelas kepada pembaca, Bab 1 disusun secara sistematis ke dalam beberapa bagian utama:

1. **Bagian pertama membahas latar belakang penulisan**, yang menegaskan pentingnya akuntansi investasi sebagai pilar pasar modal modern, fenomena global mengenai transparansi informasi, serta urgensi adopsi standar akuntansi internasional di Indonesia.
2. **Bagian kedua menguraikan sejarah dan perkembangan akuntansi investasi**, mulai dari penggunaan biaya historis hingga pergeseran ke nilai wajar, perkembangan IAS dan IFRS, serta harmonisasi standar akuntansi di Indonesia melalui PSAK 71, 72, dan 73.
3. **Bagian ketiga menjelaskan peran akuntansi investasi dalam pasar modal**, dengan fokus pada peningkatan transparansi dan akuntabilitas, dukungan terhadap efisiensi pasar, mitigasi risiko sistemik, pembentukan legitimasi dan kepercayaan investor, serta kontribusinya terhadap pembangunan pasar modal berkelanjutan.
4. **Bagian keempat mendiskusikan isu-isu dan tantangan kontemporer dalam akuntansi investasi**, meliputi perdebatan antara *fair value* dan biaya historis, kompleksitas instrumen keuangan modern termasuk aset digital, implikasi krisis keuangan global, tantangan konvergensi global dengan implementasi nasional, dampak digitalisasi, serta integrasi faktor keberlanjutan dan legitimasi.
5. **Bagian penutup merangkum keseluruhan pembahasan**, menegaskan evolusi dan peran akuntansi investasi, serta menggarisbawahi isu-isu kontemporer sebagai landasan untuk memahami topik-topik pada bab-bab berikutnya dalam buku ini.

1.2. Sejarah dan Perkembangan Akuntansi Investasi

Perkembangan akuntansi investasi mengalami transformasi signifikan seiring dengan semakin kompleksnya instrumen keuangan dan meningkatnya tuntutan transparansi pasar modal. Pada era awal

abad ke-20, praktik akuntansi pada umumnya berlandaskan pada biaya historis (*historical cost*). Pendekatan ini dianggap sederhana dan objektif karena mencatat transaksi sesuai nilai perolehan awal. Namun, dalam konteks pasar yang semakin dinamis, metode biaya historis sering dinilai kurang relevan karena tidak mencerminkan kondisi ekonomi aktual (Scott, 2015).

Tonggak penting dalam sejarah akuntansi investasi ditandai dengan lahirnya *International Accounting Standards* (IAS). Dua standar utama yang mengatur instrumen keuangan adalah IAS 32 *Financial Instruments: Presentation* dan IAS 39 *Financial Instruments: Recognition and Measurement*. IAS 32 menekankan klasifikasi instrumen keuangan sebagai liabilitas atau ekuitas, sementara IAS 39 memperkenalkan kategori aset keuangan dan pengukurannya. Meskipun memberikan kerangka awal yang penting, kelemahan IAS 39 terlihat jelas saat krisis keuangan global 2008, ketika standar ini dinilai tidak mampu mengantisipasi risiko kredit secara tepat waktu (Laux, 2012).

Sebagai respons, Dewan Standar Akuntansi Internasional (IASB) menerbitkan IFRS 9 *Financial Instruments* yang berlaku efektif sejak 1 Januari 2018. IFRS 9 menggantikan IAS 39 dengan pendekatan baru berbasis *business model*, klasifikasi dan pengukuran instrumen keuangan yang lebih adaptif, serta penerapan model kerugian kredit ekspektasian (*expected credit loss*). Reformasi ini diyakini meningkatkan relevansi laporan keuangan sekaligus memperkuat stabilitas sistem keuangan global (Becker et al., 2021).

Indonesia turut menyesuaikan diri dengan reformasi standar internasional tersebut. Pada awalnya, perlakuan akuntansi investasi diatur melalui PSAK 13 (Investasi) yang membedakan antara investasi jangka pendek dan jangka panjang. Namun, dalam rangka harmonisasi dengan IFRS, diterbitkan PSAK 50, PSAK 55, dan PSAK 60 yang mengadopsi IAS 32, IAS 39, dan IFRS 7. Perkembangan ini berujung pada penerapan PSAK 71 (Instrumen Keuangan) yang berlaku efektif pada 1 Januari 2020, menggantikan PSAK 55 dan mengadopsi penuh IFRS 9 (IAI, 2020).

Selain regulasi, perkembangan instrumen keuangan juga memengaruhi arah akuntansi investasi. Jika sebelumnya fokus hanya pada saham dan obligasi, saat ini lingkup akuntansi investasi mencakup derivatif, sukuk, reksa dana, instrumen hibrida, hingga aset digital seperti *cryptocurrency*. Instrumen baru ini menimbulkan tantangan akuntansi tersendiri, terutama terkait dengan penentuan nilai wajar dan pengungkapan risiko (Dao-Le Flécher et al., 2023). Untuk merespons kebutuhan tersebut, IFRS 13 tentang *Fair Value Measurement* menegaskan pentingnya penggunaan pendekatan nilai wajar agar laporan keuangan lebih relevan bagi pengambilan keputusan investasi (Barth et al., 2008).

Dengan demikian, sejarah akuntansi investasi memperlihatkan adanya pergeseran paradigma dari sekadar alat pencatat transaksi berbasis biaya historis menuju instrumen informasi berbasis nilai wajar yang mendukung transparansi, akuntabilitas, serta stabilitas pasar modal. Evolusi ini juga menegaskan bahwa perkembangan akuntansi tidak dapat dipisahkan dari dinamika regulasi internasional, kebutuhan investor, dan pengalaman krisis keuangan global yang terus membentuk praktik pelaporan keuangan.

1.3. Peran Akuntansi Investasi dalam Pasar Modal

Akuntansi investasi memiliki kedudukan yang sangat strategis dalam mendukung keberlangsungan pasar modal modern. Fungsi akuntansi dalam konteks pasar modal tidak lagi dipahami hanya sebagai pencatatan transaksi, melainkan sebagai instrumen yang menyediakan informasi relevan, andal, dan dapat dibandingkan oleh seluruh pemangku kepentingan. Informasi akuntansi yang berkualitas menjadi pondasi bagi terciptanya pasar modal yang efisien, transparan, akuntabel, dan berdaya saing. Peran ini dapat dipahami melalui lima dimensi penting berikut:

1.3.1. Transparansi dan Akuntabilitas

Transparansi merupakan aspek fundamental dalam pasar modal. Investor menuntut informasi yang jujur, lengkap, dan dapat diverifikasi untuk menilai prospek perusahaan. Akuntansi investasi

melalui standar seperti PSAK 71 (Instrumen Keuangan), IFRS 9 (*Financial Instruments*), dan IFRS 13 (*Fair Value Measurement*) berperan penting dalam menyediakan informasi nilai wajar, risiko kredit, serta eksposur terhadap potensi kerugian.

Barth et al., (2008) menunjukkan bahwa penggunaan nilai wajar dalam laporan keuangan meningkatkan relevansi informasi bagi investor karena lebih mencerminkan kondisi pasar terkini dibandingkan biaya historis. Namun, penerapan nilai wajar juga menimbulkan tantangan berupa volatilitas angka keuangan yang dilaporkan. Oleh karena itu, akuntabilitas dalam bentuk pengungkapan metode valuasi, asumsi, serta sensitivitas pengukuran menjadi elemen penting (Laux, 2012). Dengan demikian, transparansi dan akuntabilitas akuntansi investasi tidak hanya memperkuat kepercayaan investor, tetapi juga mengurangi risiko manipulasi laba (*earnings management*) yang dapat merugikan pasar.

1.3.2. Efisiensi Pasar dan Keterbandingan Informasi

Menurut teori pasar efisien, harga saham mencerminkan seluruh informasi yang tersedia (Fama, 1970). Dalam kerangka ini, laporan keuangan menjadi salah satu saluran utama penyebaran informasi ke pasar. Standar akuntansi internasional berperan dalam memastikan keterbandingan laporan keuangan lintas perusahaan dan lintas negara.

Becker et al., (2021) menegaskan bahwa konvergensi IFRS meningkatkan kualitas laporan keuangan, memperbaiki keterbandingan, dan memperkuat integrasi pasar modal global. Hal ini menurunkan biaya modal dan memperluas basis investor, termasuk investor asing yang membutuhkan informasi konsisten di berbagai yurisdiksi. Di Indonesia, harmonisasi SAK dengan IFRS memperkuat kredibilitas perusahaan publik dan meningkatkan daya tarik Bursa Efek Indonesia di mata investor global. Dengan demikian, akuntansi investasi berkontribusi langsung terhadap efisiensi pasar melalui penyediaan informasi yang kredibel dan dapat dibandingkan lintas entitas maupun lintas batas negara.

1.3.3. Mitigasi Risiko Sistemik

Krisis keuangan global 2008 memberikan pelajaran penting bahwa lemahnya standar akuntansi dapat memperparah instabilitas pasar. Dalam konteks ini, akuntansi investasi berfungsi sebagai alat mitigasi risiko sistemik dengan cara menyediakan informasi terkait eksposur derivatif, risiko kredit, dan nilai wajar aset keuangan. Regulasi di Indonesia menegaskan peran ini, misalnya melalui POJK No. 29/POJK.04/2016 tentang Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik yang mewajibkan keterbukaan informasi secara menyeluruh. Regulasi tersebut memungkinkan regulator melakukan pengawasan dan pencegahan dini terhadap potensi risiko sistemik.

Marquis et al., (2016) menemukan bahwa keterbukaan informasi juga berperan dalam mengurangi praktik *greenwashing* atau selektivitas informasi yang dapat menyesatkan pasar. Dengan demikian, akuntansi investasi berperan penting dalam menciptakan pasar modal yang tidak hanya efisien, tetapi juga lebih tangguh terhadap guncangan eksternal.

1.3.4. Legitimasi dan Kepercayaan Investor

Peran akuntansi investasi tidak terbatas pada aspek teknis, melainkan juga menyentuh dimensi sosial dan kelembagaan. Menurut teori legitimasi, perusahaan perlu memperoleh penerimaan dari masyarakat, regulator, dan investor agar dapat terus beroperasi (Suchman, 1995). Laporan keuangan dan keberlanjutan yang transparan merupakan sarana strategis untuk memperoleh legitimasi tersebut.

Di Indonesia, legitimasi semakin diperkuat dengan hadirnya UU No. 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UU PPSK). Regulasi ini memperluas cakupan pengaturan pasar modal dan menegaskan peran akuntansi dalam mendukung tata kelola serta transparansi perusahaan publik. Ardiana et al., (2025) menunjukkan bahwa kewajiban pelaporan keberlanjutan yang ditetapkan regulator memperkuat legitimasi institusional perusahaan serta meningkatkan kepercayaan investor domestik dan global.

Dengan demikian, akuntansi investasi berperan sebagai instrumen membangun kredibilitas dan menjaga kepercayaan pasar.

1.3.5. Pilar Pasar Modal Berkelanjutan

Era keuangan berkelanjutan mendorong akuntansi investasi untuk memperluas cakupannya, tidak hanya pada informasi finansial, tetapi juga pada informasi non-keuangan terkait faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG).

Friede et al., (2015) melalui meta-analisis atas lebih dari 2000 studi menemukan bukti kuat bahwa kinerja ESG berkorelasi positif dengan kinerja keuangan perusahaan. Hal ini memperlihatkan bahwa akuntansi investasi yang terintegrasi dengan pelaporan keberlanjutan tidak hanya bersifat simbolik, tetapi juga menciptakan nilai ekonomi nyata. Di Indonesia, arah kebijakan OJK mengenai keuangan berkelanjutan serta kewajiban pelaporan ESG menegaskan bahwa akuntansi investasi kini menjadi pilar utama dalam mendukung pembangunan pasar modal yang berorientasi pada stabilitas jangka panjang dan keberlanjutan.

1.4. Isu dan Tantangan Kontemporer dalam Akuntansi Investasi

Perkembangan pasar keuangan global yang semakin dinamis membawa konsekuensi besar bagi praktik akuntansi investasi. Inovasi instrumen keuangan, transformasi teknologi, perubahan regulasi, serta meningkatnya tuntutan keberlanjutan dari investor dan regulator menjadikan akuntansi investasi berada pada persimpangan yang rumit. Bab ini membahas enam isu utama yang menjadi sorotan dalam literatur dan praktik, sekaligus menjadi tantangan bagi pengembangan standar akuntansi di masa depan.

1.4.1. *Fair Value vs. Historical Cost*

Salah satu perdebatan klasik yang hingga kini tetap relevan adalah mengenai penggunaan pendekatan nilai wajar (*fair value*) dibandingkan biaya historis (*historical cost*). Pendekatan biaya historis dianggap sederhana, objektif, dan stabil karena mencatat aset

berdasarkan harga perolehan awal. Akan tetapi, dalam konteks pasar modal modern, biaya historis sering kali dianggap kurang relevan karena tidak mencerminkan kondisi pasar terkini.

Sebaliknya, pendekatan nilai wajar dianggap lebih mencerminkan realitas ekonomi karena mengacu pada harga pasar saat ini. Barth et al., (2008) menegaskan bahwa *fair value accounting* meningkatkan relevansi laporan keuangan bagi investor karena mampu menangkap dinamika pasar secara langsung. Hal ini sejalan dengan IFRS 13 yang menekankan penggunaan input pasar yang dapat diobservasi dalam pengukuran nilai wajar.

Namun, penerapan nilai wajar bukan tanpa kelemahan. Nilai wajar membuat laporan keuangan lebih volatil karena harga pasar dapat berubah drastis dalam jangka pendek. Laux (2012) menegaskan bahwa dalam kondisi krisis, *fair value* bahkan dapat memperburuk instabilitas sistem keuangan karena mencatat penurunan harga secara langsung dan memperbesar kepanikan pasar. Dengan demikian, perdebatan ini menimbulkan dilema mendasar: apakah laporan keuangan sebaiknya lebih relevan meskipun fluktuatif, atau lebih stabil tetapi kurang mencerminkan kondisi pasar?

Di Indonesia, penerapan PSAK 71 yang mengadopsi IFRS 9 semakin menegaskan penggunaan nilai wajar dalam akuntansi instrumen keuangan. Namun, praktik di lapangan masih memperlihatkan keterbatasan pemahaman dan kapasitas dalam mengimplementasikan konsep nilai wajar secara konsisten. Hal ini menunjukkan bahwa isu *fair value vs. historical cost* bukan sekadar masalah teknis, tetapi juga menyangkut kesiapan profesi akuntansi dalam mengelola volatilitas dan mengomunikasikan informasi kepada pengguna laporan keuangan.

1.4.2. Kompleksitas Instrumen Keuangan

Perkembangan instrumen keuangan modern menghadirkan tantangan besar bagi akuntansi investasi. Jika sebelumnya akuntansi hanya berfokus pada saham dan obligasi, kini lingkungannya meluas mencakup derivatif kompleks, sukuk, *structured products*, reksa dana,

instrumen hibrida, hingga aset digital seperti *cryptocurrency*. Instrumen-instrumen ini sering kali sulit diukur secara tepat, terutama ketika tidak ada pasar aktif atau mekanisme penetapan harga yang transparan. Dao-Le Flécher et al., (2023) menegaskan bahwa *crypto-assets* menghadirkan dilema unik karena tidak sesuai dengan definisi aset keuangan konvensional. Ketidakpastian pasar, volatilitas harga, dan regulasi yang masih berkembang memperbesar risiko misvaluasi. IFRS 13 memang memberikan kerangka hierarki pengukuran nilai wajar, namun implementasinya di negara berkembang seperti Indonesia masih terbatas karena minimnya data dan keterbatasan kapasitas profesional akuntansi.

Tantangan ini menegaskan bahwa standar akuntansi harus terus beradaptasi dengan perkembangan pasar. Tanpa kerangka yang jelas, risiko informasi yang menyesatkan (*misleading information*) akan meningkat, yang pada gilirannya dapat menurunkan kepercayaan investor. Di Indonesia, fenomena ini semakin relevan seiring meningkatnya partisipasi investor muda dalam aset digital, sementara regulasi PSAK belum memberikan panduan spesifik mengenai perlakuan akuntansi untuk instrumen tersebut.

1.4.3. Krisis Keuangan dan Stabilitas Sistemik

Krisis keuangan global 2008 menjadi titik balik penting dalam akuntansi investasi. Pada saat itu, IAS 39 dianggap tidak mampu memberikan peringatan dini terkait risiko kredit, sehingga memperparah dampak krisis. Sebagai respons, IASB menerbitkan IFRS 9 yang berlaku efektif sejak 2018 dengan pendekatan baru berbasis *business model* dan penerapan model kerugian kredit ekspektasian (*expected credit loss*). Becker et al., (2021) menunjukkan bahwa IFRS 9 memperbaiki kelemahan IAS 39 dengan menuntut perusahaan mengakui risiko kredit lebih awal. Hal ini diharapkan dapat memperkuat ketahanan pasar keuangan dengan meningkatkan transparansi eksposur risiko. Namun, penerapan model ECL juga menghadirkan tantangan karena membutuhkan infrastruktur data yang kompleks dan analisis yang mendalam.

Di Indonesia, penerapan PSAK 71 yang mengadopsi IFRS 9 menjadi langkah maju dalam memperkuat tata kelola risiko keuangan. Namun, kesiapan perusahaan dalam mengimplementasikan model ECL masih menjadi persoalan, terutama di sektor perbankan dan lembaga keuangan yang belum memiliki kapasitas manajemen risiko yang memadai. Dengan demikian, isu stabilitas sistemik menunjukkan bahwa standar akuntansi tidak hanya berfungsi sebagai alat pelaporan, tetapi juga instrumen kebijakan untuk menjaga ketahanan sistem keuangan global.

1.4.4. Konvergensi Global dan Implementasi Nasional

Standar akuntansi internasional seperti IFRS telah menjadi acuan global untuk meningkatkan keterbandingan laporan keuangan lintas negara. Namun, implementasinya di tingkat nasional tidak selalu berjalan mulus. Di Indonesia, adopsi PSAK 71, PSAK 72, dan PSAK 73 sejak 1 Januari 2020 menandai komitmen harmonisasi dengan IFRS.

Meskipun demikian, tantangan masih muncul terkait kesiapan sumber daya manusia, infrastruktur akuntansi, serta koordinasi dengan regulasi lokal. UU No. 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UU PPSK) memperkuat kerangka hukum bagi pasar modal, sementara OJK menetapkan kewajiban keterbukaan informasi yang lebih ketat. Ardiana et al., (2025) menegaskan bahwa implementasi regulasi tidak cukup hanya berbasis kepatuhan formal, tetapi harus didukung oleh legitimasi institusional dan komitmen pemangku kepentingan. Konvergensi global dengan IFRS juga menimbulkan isu adaptasi. Beberapa perusahaan menghadapi kesulitan karena adanya perbedaan interpretasi antara standar internasional dengan praktik lokal. Hal ini menunjukkan bahwa harmonisasi standar bukan hanya persoalan teknis, tetapi juga terkait dengan kapasitas kelembagaan, literasi akuntan, dan keselarasan regulasi nasional.

1.4.5. Digitalisasi dan Teknologi Keuangan

Transformasi digital menjadi isu yang semakin menonjol dalam akuntansi investasi. Teknologi blockchain, *smart contracts*, dan tokenisasi aset menghadirkan tantangan baru dalam hal pengakuan, pengukuran, dan pengungkapan. Hingga kini, IASB belum menerbitkan standar khusus terkait perlakuan akuntansi untuk *crypto-assets*. Yermack (2017) menyoroti bahwa blockchain memiliki potensi besar untuk mengubah praktik corporate governance, termasuk meningkatkan transparansi dan mengurangi biaya keagenan. Namun, dalam konteks akuntansi, ketiadaan standar yang jelas menimbulkan ruang abu-abu yang dapat dimanfaatkan untuk arbitrase pelaporan. Dao-Le Flécher et al., (2023) juga menegaskan bahwa aset digital menuntut perlakuan akuntansi yang berbeda, karena tidak sesuai dengan definisi aset keuangan tradisional. Sementara itu, Becker et al. (2021) mengingatkan bahwa perkembangan pasar keuangan yang didorong teknologi menuntut standar akuntansi untuk terus diperbarui agar tidak tertinggal.

Di Indonesia, meskipun aset digital telah diakui sebagai komoditas yang diawasi oleh Bappebti, aspek perlakuan akuntansinya belum diatur secara jelas dalam PSAK. Hal ini menjadi tantangan besar, terutama mengingat minat investor muda yang tinggi terhadap aset digital dan meningkatnya volume transaksi berbasis *blockchain*.

1.4.6. Integrasi Keberlanjutan dan Legitimasi

Selain tantangan teknis, akuntansi investasi juga menghadapi tuntutan legitimasi sosial. Investor kini tidak hanya memperhatikan kinerja keuangan, tetapi juga aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG). Hal ini menjadikan integrasi pelaporan keberlanjutan sebagai bagian tak terpisahkan dari pasar modal modern. Friede et al., (2015) menunjukkan melalui meta-analisis lebih dari 2000 studi bahwa kinerja ESG berhubungan positif dengan kinerja keuangan. Ardiana et al., (2025) menegaskan bahwa kewajiban pelaporan ESG di Indonesia memperkuat legitimasi institusional dan meningkatkan kepercayaan investor. Namun, Marquis et al., (2016) memperingatkan risiko

greenwashing, di mana perusahaan hanya menonjolkan sisi positif tanpa mengungkapkan risiko atau dampak negatif.

Menurut Suchman (1995), legitimasi merupakan kondisi di mana tindakan perusahaan dianggap sesuai dengan norma dan nilai sosial yang berlaku. Dalam konteks akuntansi investasi, legitimasi diperoleh melalui keterbukaan, konsistensi, dan akuntabilitas laporan. Dengan demikian, integrasi keberlanjutan bukan hanya soal pemenuhan regulasi, tetapi juga strategi jangka panjang untuk membangun kepercayaan publik dan daya saing pasar modal.

1.5. Simpulan

Bab ini menegaskan bahwa akuntansi investasi merupakan salah satu pilar fundamental dalam perkembangan pasar modal modern. Sejak era biaya historis pada awal abad ke-20 hingga penguatan standar internasional berbasis nilai wajar melalui IFRS, akuntansi investasi telah berevolusi dari sekadar alat pencatat transaksi menuju instrumen penyedia informasi yang strategis bagi investor, regulator, dan masyarakat. Evolusi ini ditandai dengan konvergensi standar akuntansi global yang diadopsi di Indonesia melalui PSAK 71, 72, dan 73, serta diperkuat oleh regulasi pasar modal seperti UU PPSK dan aturan OJK.

Peran akuntansi investasi terbukti krusial dalam menciptakan pasar modal yang transparan, efisien, akuntabel, dan stabil. Ia menyediakan informasi nilai wajar dan risiko yang relevan bagi investor, mendukung efisiensi pasar melalui keterbandingan informasi lintas negara, membantu regulator dalam mitigasi risiko sistemik, serta berfungsi sebagai sarana membangun legitimasi dan kepercayaan publik. Lebih jauh, akuntansi investasi kini juga menjadi pilar pembangunan pasar modal berkelanjutan dengan integrasi faktor ESG. Namun, akuntansi investasi tidak terlepas dari isu dan tantangan kontemporer. Perdebatan antara *fair value* dan biaya historis, kompleksitas instrumen keuangan modern, kebutuhan pengelolaan risiko pasca-krisis, konvergensi global yang belum sepenuhnya mulus di tingkat nasional, dampak digitalisasi seperti blockchain dan *crypto-*

assets, serta tuntutan legitimasi melalui pelaporan keberlanjutan menegaskan bahwa praktik akuntansi investasi terus menghadapi dinamika yang kompleks.

Bab 1 ini memberikan dasar konseptual dan historis bagi pembahasan bab-bab selanjutnya. Pemahaman atas evolusi, peran, serta isu-isu kontemporer akuntansi investasi menjadi penting untuk menelaah lebih dalam topik-topik lanjutan, mulai dari akuntansi berkelanjutan, tata kelola perusahaan, transformasi digital, hingga integrasi ESG dan transparansi pasar modal.

AKUNTANSI INVESTASI DAN PASAR MODAL BERKELANJUTAN: TEORI, REGULASI, DAN PRAKTIK

Zainuddin
Universitas Khairun



2.1. Pendahuluan

2.1.1. Latar Belakang Penulisan

Isu keberlanjutan (sustainability) telah menjadi perhatian utama dalam perkembangan pasar modal global. Tekanan dari masyarakat internasional melalui agenda Sustainable Development Goals (SDGs) 2030 dan komitmen Paris Agreement mendorong perusahaan serta lembaga keuangan untuk bertransformasi menuju praktik bisnis yang lebih ramah lingkungan, berkeadilan sosial, dan berlandaskan tata kelola yang baik. Dalam konteks ini, akuntansi investasi berperan penting sebagai instrumen yang menyediakan informasi relevan, andal, dan dapat dibandingkan mengenai kinerja keberlanjutan perusahaan. Informasi tersebut dibutuhkan tidak hanya oleh investor, tetapi juga oleh regulator, kreditor, dan masyarakat luas.

Pada tataran global, standar pelaporan keberlanjutan mulai berkembang pesat. Kehadiran International Sustainability Standards Board (ISSB) dengan penerbitan standar IFRS S1 (General

Requirements for Disclosure of Sustainability-related Financial Information) dan IFRS S2 (Climate-related Disclosures) pada 2023 menandai upaya harmonisasi pelaporan keberlanjutan internasional. Standar ini menekankan integrasi faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) ke dalam laporan keuangan, sehingga keputusan investasi dapat mempertimbangkan risiko dan peluang jangka panjang.

Di Indonesia, urgensi keberlanjutan tercermin dalam kebijakan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui POJK No. 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan, yang mewajibkan lembaga jasa keuangan, emiten, dan perusahaan publik untuk menyusun laporan keberlanjutan (sustainability report). Selain itu, UU No. 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UU PPSK) memperkuat kerangka hukum keuangan berkelanjutan dengan memasukkan aspek transparansi, tata kelola, dan perlindungan investor sebagai pilar utama pengembangan pasar modal.

Bagi investor, pergeseran menuju pasar modal berkelanjutan bukan sekadar tren, melainkan kebutuhan strategis. Meta-analisis yang dilakukan oleh Friede et al., (2015) atas lebih dari 2.000 studi empiris menemukan bahwa kinerja ESG secara konsisten berkorelasi positif dengan kinerja keuangan perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa integrasi keberlanjutan ke dalam akuntansi investasi tidak hanya memberikan legitimasi sosial, tetapi juga menciptakan nilai ekonomi. Dengan demikian, latar belakang penulisan Bab 2 ini berangkat dari kesadaran bahwa akuntansi investasi memiliki peran vital dalam mendorong terciptanya pasar modal berkelanjutan. Perkembangan teori, regulasi, dan praktik di tingkat global maupun nasional menunjukkan bahwa keberlanjutan bukan lagi pilihan, melainkan keharusan bagi perusahaan dan pasar modal modern.

2.1.2. Tujuan Penulisan Bab

Bab ini bertujuan untuk memberikan pemahaman yang komprehensif mengenai akuntansi investasi dalam konteks pasar

modal berkelanjutan. Secara khusus, tujuan penulisan Bab 2 adalah sebagai berikut:

1. Menguraikan kerangka teori yang relevan dalam memahami akuntansi investasi berkelanjutan, termasuk teori legitimasi, teori institusional, *stakeholder theory*, dan kerangka keberlanjutan yang menjadi dasar bagi praktik pelaporan ESG.
2. Menganalisis perkembangan regulasi internasional dan nasional terkait pelaporan keberlanjutan, dengan menyoroti peran IFRS Sustainability Standards (IFRS S1 dan IFRS S2), inisiatif global lainnya, serta implementasinya dalam konteks Indonesia melalui POJK 51/2017 dan UU PPSK 2023.
3. Menjelaskan praktik implementasi ESG di pasar modal serta tantangan yang dihadapi, meliputi instrumen hijau seperti *green bonds* dan sukuk hijau, kewajiban laporan keberlanjutan, serta isu *greenwashing* dan keterbatasan data ESG.
4. Memberikan gambaran mengenai prospek dan arah masa depan akuntansi investasi berkelanjutan, baik di tingkat global maupun nasional, sehingga pembaca dapat memahami implikasi teoritis, regulatif, dan praktis dalam mendukung pengembangan pasar modal yang sehat, transparan, dan berorientasi jangka panjang.

2.1.3. Manfaat Penulisan Bab

Bab ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang luas bagi berbagai pihak yang terlibat dalam ekosistem pasar modal, antara lain:

1. **Akademisi dan mahasiswa:** Bab ini dapat menjadi referensi ilmiah yang komprehensif mengenai teori dan praktik akuntansi berkelanjutan, sehingga mendukung pengembangan kajian akademik serta proses pembelajaran di perguruan tinggi.
2. **Regulator:** Pembahasan dalam bab ini dapat menjadi masukan dalam merumuskan dan memperkuat regulasi serta kebijakan terkait keuangan berkelanjutan, khususnya dalam memastikan transparansi, akuntabilitas, dan integrasi faktor ESG ke dalam kerangka pelaporan.

3. **Praktisi pasar modal:** Bab ini memberikan panduan praktis bagi investor, analis, dan emiten dalam pengambilan keputusan investasi yang mempertimbangkan aspek keberlanjutan, sehingga mampu meningkatkan daya saing dan memperkuat kepercayaan investor.
4. **Masyarakat luas:** Bab ini dapat menjadi sarana edukasi mengenai pentingnya transparansi dan akuntabilitas perusahaan terhadap isu keberlanjutan, sekaligus menumbuhkan kesadaran bahwa keberhasilan pasar modal tidak hanya diukur dari aspek finansial, tetapi juga kontribusi sosial dan lingkungan.

2.1.4. Cakupan dan Batasan Isi Bab

Bab ini membahas ruang lingkup akuntansi investasi dalam kaitannya dengan pasar modal berkelanjutan. Pembahasan meliputi landasan teori yang relevan untuk memahami keberlanjutan, perkembangan regulasi internasional dan nasional yang mengatur pelaporan ESG, praktik implementasi keberlanjutan di pasar modal, serta prospek dan arah masa depan akuntansi investasi berkelanjutan. Fokus utama diarahkan pada peran akuntansi sebagai instrumen yang mendukung terciptanya pasar modal yang transparan, akuntabel, dan berorientasi pada keberlanjutan jangka panjang, baik dalam konteks global maupun Indonesia.

Sebagai batasan, bab ini tidak menelaah teknis pencatatan akuntansi secara rinci untuk setiap instrumen keuangan atau produk investasi. Penekanan diberikan pada aspek regulatif, teoritis, dan praktik implementatif, sehingga pembaca memperoleh pemahaman konseptual dan praktis mengenai akuntansi investasi dalam kerangka pembangunan pasar modal berkelanjutan.

2.1.5. Sistematika Penulisan Bab

Bab ini terdiri atas lima bagian utama. Bagian pertama menguraikan landasan teori yang melandasi akuntansi investasi berkelanjutan. Bagian kedua membahas perkembangan regulasi internasional dan nasional. Bagian ketiga menjelaskan praktik

implementasi ESG dalam pasar modal. Bagian keempat menguraikan tantangan dan prospek akuntansi berkelanjutan di masa depan. Bab ini ditutup dengan kesimpulan yang merangkum temuan utama dan implikasinya.

2.2. Kerangka Teori

Pembahasan mengenai akuntansi investasi berkelanjutan memerlukan fondasi teoritis yang kuat. Teori berfungsi bukan hanya sebagai landasan konseptual, tetapi juga sebagai alat analisis untuk memahami motivasi perusahaan dalam mengadopsi praktik pelaporan keberlanjutan, respon terhadap regulasi, serta strategi dalam menghadapi tuntutan sosial dan pasar modal. Empat teori utama yang banyak digunakan dalam kajian akuntansi berkelanjutan adalah Teori Legitimasi, Teori Institusional, *Stakeholder Theory*, dan *Agency Theory*.

2.2.1. Teori Legitimasi

Teori legitimasi berpandangan bahwa kelangsungan hidup perusahaan sangat ditentukan oleh sejauh mana organisasi tersebut memperoleh penerimaan dari masyarakat dan lingkungannya. Suchman (1995) mendefinisikan legitimasi sebagai persepsi atau asumsi bahwa tindakan suatu entitas sesuai dengan norma, nilai, keyakinan, dan definisi yang berlaku secara sosial. Dengan demikian, legitimasi bukanlah sesuatu yang melekat, melainkan harus dibangun, dijaga, dan diperbaharui secara terus-menerus.

Dalam praktiknya, perusahaan menggunakan laporan keuangan dan laporan keberlanjutan sebagai instrumen untuk mempertahankan legitimasi. Ketika terjadi krisis reputasi, misalnya pencemaran lingkungan atau konflik ketenagakerjaan, perusahaan cenderung meningkatkan intensitas pengungkapan ESG sebagai strategi legitimasi. Marquis et al., (2016) menunjukkan bahwa dalam kondisi tekanan sosial tinggi, perusahaan bahkan melakukan *selective disclosure* dengan hanya menampilkan informasi positif, atau praktik *greenwashing* untuk membentuk citra ramah lingkungan meskipun praktik aktualnya tidak sepenuhnya sesuai.

Dalam konteks Indonesia, kewajiban laporan keberlanjutan melalui POJK 51/2017 dapat dipandang sebagai instrumen regulatif untuk mendorong legitimasi perusahaan di mata publik dan regulator. Perusahaan yang gagal memenuhi standar pelaporan ESG berpotensi kehilangan legitimasi sosial, yang berdampak pada penurunan kepercayaan investor. Dengan demikian, teori legitimasi menjelaskan motivasi di balik adopsi akuntansi berkelanjutan sebagai sarana mempertahankan keberlangsungan bisnis.

2.2.2. Teori Institusional

Teori institusional berfokus pada bagaimana organisasi menyesuaikan diri terhadap tekanan eksternal dari lingkungan kelembagaan. DiMaggio dan Powell (1983) memperkenalkan konsep *institutional isomorphism* yang menjelaskan kecenderungan organisasi untuk menjadi serupa satu sama lain. Ada tiga bentuk isomorphism yaitu koersif, mimetik, dan normatif.

1. Tekanan koersif muncul dari regulasi pemerintah dan lembaga internasional. Dalam akuntansi berkelanjutan, hal ini tercermin dari regulasi seperti IFRS S1 dan S2 yang dikeluarkan oleh ISSB, atau POJK 51/2017 yang mewajibkan laporan keberlanjutan.
2. Tekanan mimetik terjadi ketika perusahaan meniru praktik pesaing atau perusahaan global terkemuka yang dianggap berhasil. Misalnya, emiten di Bursa Efek Indonesia cenderung meniru format pelaporan ESG perusahaan multinasional untuk menarik minat investor asing.
3. Tekanan normatif berasal dari profesi akuntan, auditor, dan konsultan yang berperan menyebarkan standar praktik terbaik dalam pelaporan ESG.

Marquis et al. (2016) menambahkan bahwa meskipun tekanan institusional mendorong adopsi pelaporan keberlanjutan, kualitas pengungkapan tidak selalu meningkat. Banyak perusahaan hanya mengikuti tren tanpa benar-benar mengintegrasikan ESG dalam strategi bisnis. Di Indonesia, hal ini terlihat dari variasi kualitas laporan keberlanjutan yang masih tinggi, meskipun format

pelaporannya sudah diatur. Teori institusional dengan demikian membantu menjelaskan fenomena “kepatuhan simbolik” atau sekadar mengikuti arus regulasi tanpa substansi yang mendalam.

2.2.3. Stakeholder Theory

Stakeholder theory yang dikemukakan oleh Freeman (1984) berangkat dari gagasan bahwa perusahaan tidak hanya memiliki tanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada berbagai pihak lain yang berkepentingan (*stakeholders*) yang meliputi investor, regulator, konsumen, karyawan, pemasok, komunitas lokal, hingga lingkungan hidup. Keberhasilan jangka panjang perusahaan sangat ditentukan oleh kemampuannya menjaga keseimbangan kepentingan seluruh stakeholder ini.

Dalam akuntansi berkelanjutan, pelaporan ESG menjadi sarana komunikasi perusahaan kepada stakeholder untuk menunjukkan komitmen terhadap tanggung jawab sosial dan lingkungan. Penelitian Friede et al., (2015) yang melakukan meta-analisis terhadap lebih dari 2.000 studi empiris menemukan bahwa perhatian terhadap ESG umumnya berkorelasi positif dengan kinerja keuangan. Artinya, strategi berbasis stakeholder tidak hanya memenuhi ekspektasi sosial, tetapi juga menciptakan nilai ekonomi bagi perusahaan.

Di Indonesia, peran stakeholder semakin penting karena investor institusional, baik domestik maupun asing, mulai memasukkan faktor ESG dalam keputusan investasi mereka. OJK melalui Roadmap Keuangan Berkelanjutan juga mendorong integrasi kepentingan stakeholder dalam kebijakan korporasi. Dengan demikian, *stakeholder theory* memberikan dasar normatif yang kuat mengapa akuntansi investasi berkelanjutan perlu dikembangkan: bukan hanya untuk kepatuhan, tetapi juga untuk menciptakan hubungan jangka panjang yang harmonis antara perusahaan dan para pemangku kepentingan.

2.2.4. Agency Theory

Agency theory berfokus pada hubungan antara prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajer). Konflik kepentingan dapat muncul karena manajer seringkali memiliki informasi lebih banyak dan tujuan yang berbeda dari pemegang saham. Hal ini menimbulkan masalah keagenan seperti oportuniste manajer, pengambilan risiko berlebihan, atau manipulasi laporan keuangan. Dalam konteks akuntansi berkelanjutan, pelaporan ESG berfungsi sebagai mekanisme pengendalian untuk mengurangi asimetri informasi antara manajer dan investor. Transparansi ESG disclosure membantu pemegang saham menilai kinerja manajer tidak hanya dari sisi keuangan, tetapi juga dari aspek sosial dan lingkungan. Dengan demikian, ESG disclosure dapat memperkuat tata kelola perusahaan dan mengurangi risiko reputasi.

Yermack (2017) menyoroti peran teknologi blockchain dalam memperbaiki tata kelola dengan mengurangi biaya keagenan. Pencatatan transaksi berbasis blockchain bersifat transparan, tidak dapat diubah, dan dapat diakses secara real-time oleh semua pihak yang berkepentingan. Hal ini berpotensi memperkuat akuntabilitas manajer serta meningkatkan kepercayaan investor. Dalam kerangka pasar modal berkelanjutan, blockchain dapat menjadi alat yang mendukung keterbukaan ESG sekaligus mengurangi peluang manipulasi informasi. Dengan demikian, *agency theory* memberikan perspektif penting bahwa keberlanjutan bukan hanya tuntutan sosial atau institusional, tetapi juga bagian dari mekanisme tata kelola untuk melindungi kepentingan pemegang saham.

2.3. Regulasi

Regulasi merupakan fondasi utama dalam pengembangan akuntansi investasi berkelanjutan. Regulasi berfungsi menetapkan standar minimum, menciptakan keterbandingan, dan meningkatkan kredibilitas informasi keuangan maupun non-keuangan yang disampaikan perusahaan. Dalam perspektif teori institusional (DiMaggio & Powell, 1983), regulasi menjadi mekanisme koersif yang memaksa organisasi untuk beradaptasi dengan tuntutan

eksternal, sehingga melahirkan praktik yang seragam dan diakui secara luas. Pada bagian ini, regulasi dibahas dalam dua lingkup utama, yaitu regulasi internasional dan regulasi nasional (Indonesia), sebelum akhirnya ditutup dengan analisis sinergi antara keduanya.

2.3.1. Regulasi Internasional

Dalam dua dekade terakhir, dunia menyaksikan transformasi besar dalam regulasi pelaporan keberlanjutan. Pada tahap awal, pelaporan ESG bersifat sukarela dengan standar dominan dari *Global Reporting Initiative* (GRI). GRI banyak digunakan oleh perusahaan multinasional untuk memenuhi ekspektasi investor institusional. Namun, sifatnya yang fleksibel sering menimbulkan variasi kualitas laporan dan mengurangi keterbandingan antar perusahaan. Untuk mengatasi keterbatasan tersebut, pada 2021 *IFRS Foundation* membentuk *International Sustainability Standards Board* (ISSB). ISSB berfungsi merumuskan standar pelaporan keberlanjutan yang konsisten, dapat dibandingkan, dan terintegrasi dengan laporan keuangan tradisional. Pada 2023, ISSB menerbitkan dua standar utama:

1. **IFRS S1: *General Requirements for Disclosure of Sustainability-related Financial Information***

Standar ini menetapkan prinsip umum untuk mengungkapkan informasi keberlanjutan yang material. Tujuannya agar laporan keberlanjutan tidak berdiri sendiri, melainkan menjadi bagian integral dari laporan keuangan perusahaan.

2. **IFRS S2: *Climate-related Disclosures***

Standar ini berfokus pada pengungkapan risiko dan peluang terkait iklim, seperti emisi gas rumah kaca, strategi mitigasi perubahan iklim, serta dampak keuangan dari transisi menuju ekonomi rendah karbon. IFRS S2 selaras dengan kerangka kerja TCFD (*Task Force on Climate-related Financial Disclosures*) yang telah lebih dulu dikenal luas.

Selain IFRS, regulasi internasional juga berkembang di tingkat regional. Uni Eropa meluncurkan *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD) pada 2022 yang mewajibkan lebih dari 50.000 perusahaan besar di Eropa untuk menyusun laporan keberlanjutan dengan standar *European Sustainability Reporting Standards* (ESRS). Lebih jauh, *EU Taxonomy* memberikan definisi teknis mengenai aktivitas ekonomi yang dapat dikategorikan berkelanjutan, sehingga memandu investor dalam menyalurkan dana ke sektor yang ramah lingkungan (Financial Stability Board, 2020).

Regulasi internasional ini menunjukkan bahwa pelaporan keberlanjutan telah bergeser dari sekadar tren sukarela menuju kewajiban hukum. Becker, Bischof, dan Daske (2021) menekankan bahwa harmonisasi standar melalui ISSB dan CSRD akan memperkuat integrasi pasar modal global, meningkatkan keterbandingan informasi, serta menurunkan biaya modal bagi perusahaan yang patuh.

2.3.2. Regulasi Nasional (Indonesia)

Indonesia cukup proaktif dalam menanggapi perkembangan global. Sejak 2014, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) meluncurkan Roadmap Keuangan Berkelanjutan, yang kemudian diperkuat dengan regulasi konkret, yaitu:

- 1. POJK No. 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan.**

Regulasi ini mewajibkan lembaga jasa keuangan, emiten, dan perusahaan publik untuk menyusun Rencana Aksi Keuangan Berkelanjutan (RAKB) serta laporan keberlanjutan (*sustainability report*). Laporan tersebut harus memuat strategi, kebijakan, serta pencapaian perusahaan terkait aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG).

- 2. POJK No. 60/POJK.04/2017 tentang Penerbitan Efek Bersifat Utang Berwawasan Lingkungan (*Green Bond*)**

Regulasi ini menjadi landasan penerbitan instrumen hijau di Indonesia, seperti *green bond* dan *green sukuk*. Instrumen ini

digunakan untuk membiayai proyek ramah lingkungan, misalnya energi terbarukan, transportasi hijau, pengelolaan limbah, dan efisiensi energi.

3. **Undang-Undang No. 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UU PPSK)**

UU ini menegaskan aspek tata kelola, transparansi, dan keberlanjutan sebagai bagian dari upaya memperkuat daya saing sektor keuangan nasional. UU PPSK memperluas kewenangan OJK dalam mengawasi implementasi keuangan berkelanjutan dan memperjelas kewajiban perusahaan untuk menerapkan prinsip ESG.

4. **Standar Akuntansi (PSAK)**

Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) telah mengadopsi penuh PSAK 71, 72, dan 73 pada tahun 2020 yang sejalan dengan IFRS, serta sedang mengkaji kemungkinan integrasi standar ISSB dalam kerangka PSAK di masa depan. Hal ini menunjukkan komitmen Indonesia untuk tidak tertinggal dari perkembangan standar global.

Implementasi regulasi ini sudah mulai terlihat nyata. Misalnya, sejak penerapan POJK 51/2017, jumlah laporan keberlanjutan yang dipublikasikan emiten di Bursa Efek Indonesia terus meningkat. Selain itu, Indonesia juga berhasil menerbitkan *green sukuk* yang mendapat sambutan positif dari pasar internasional, membuktikan bahwa regulasi domestik mampu membuka peluang pembiayaan hijau di kancah global.

2.3.3. Sinergi Global dan Nasional

Meskipun regulasi internasional menyediakan kerangka acuan universal, implementasi di Indonesia masih menghadapi tantangan. Ardiana et al., (2025) menegaskan bahwa efektivitas regulasi keberlanjutan di Indonesia sangat bergantung pada legitimasi institusional. Artinya, keberhasilan regulasi bukan hanya soal ketersediaan aturan, tetapi juga menyangkut kapasitas sumber daya

manusia, kesiapan infrastruktur, dan komitmen pemangku kepentingan.

Salah satu tantangan utama adalah kesenjangan kapasitas pelaporan. Banyak perusahaan di Indonesia masih mengalami kesulitan dalam mengukur indikator ESG secara kuantitatif, terutama terkait risiko iklim sebagaimana disyaratkan dalam IFRS S2. Selain itu, masih terdapat variasi kualitas laporan keberlanjutan antar perusahaan, yang menunjukkan bahwa sebagian perusahaan hanya berfokus pada kepatuhan administratif tanpa benar-benar mengintegrasikan ESG ke dalam strategi bisnis.

Dengan adanya sinergi antara regulasi global dan nasional juga membuka peluang. Harmonisasi PSAK dengan IFRS serta kewajiban laporan keberlanjutan melalui OJK menciptakan kerangka kerja yang dapat meningkatkan kepercayaan investor internasional terhadap pasar modal Indonesia. Keberhasilan penerbitan green sukuk oleh pemerintah Indonesia, yang mendapat permintaan tinggi dari pasar global, menjadi bukti bahwa integrasi regulasi lokal dengan standar global dapat memperkuat posisi Indonesia di kancah internasional.

2.4. Praktik dan Tantangan Implementasi

Implementasi prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dalam pasar modal menjadi salah satu pilar penting dalam membangun sistem keuangan yang berkelanjutan. ESG bukan lagi dipandang sekadar pelengkap laporan perusahaan, tetapi telah berkembang menjadi faktor kunci dalam pengambilan keputusan investasi, pengelolaan risiko, dan strategi korporasi jangka panjang. Kehadiran ESG dalam pasar modal juga mencerminkan pergeseran paradigma: pasar modal tidak hanya berfungsi sebagai mekanisme alokasi modal, tetapi juga sebagai instrumen pembangunan ekonomi yang inklusif, ramah lingkungan, dan akuntabel secara sosial.

2.4.1. Perkembangan Instrumen Pasar Modal Berkelanjutan

Salah satu bentuk nyata dari integrasi ESG adalah munculnya instrumen keuangan berkelanjutan. Instrumen ini mencakup *green*

bonds, sukuk hijau, *sustainability-linked bonds*, *social bonds*, hingga reksa dana berbasis ESG. Instrumen tersebut memungkinkan aliran modal diarahkan ke sektor-sektor yang memberikan dampak positif terhadap lingkungan dan masyarakat. Secara global, tren instrumen berkelanjutan berkembang sangat pesat. Data *Climate Bonds Initiative* (CBI) mencatat bahwa penerbitan obligasi hijau global pada tahun 2021 melampaui USD 500 miliar, hampir sepuluh kali lipat dari nilainya pada 2015. Negara-negara maju seperti Uni Eropa, Amerika Serikat, dan Jepang mendominasi penerbitan, namun negara berkembang juga semakin aktif. Uni Eropa bahkan meluncurkan *EU Green Bond Standard* sebagai panduan teknis agar investor dapat memastikan bahwa dana mereka benar-benar digunakan untuk proyek hijau yang kredibel.

Indonesia pun telah berpartisipasi aktif dalam tren ini. Sejak 2018, pemerintah Indonesia menerbitkan *Green Sukuk* yang menjadi instrumen unik karena menggabungkan prinsip syariah dengan pembiayaan berkelanjutan. Green sukuk ini digunakan untuk membiayai proyek-proyek seperti pembangkit listrik tenaga surya, pengelolaan limbah, dan transportasi ramah lingkungan. Penerbitan tersebut mendapat respon positif dari pasar internasional, dengan permintaan yang jauh melebihi jumlah penawaran. Selain pemerintah, sejumlah emiten di Bursa Efek Indonesia juga mulai menerbitkan obligasi hijau korporasi sesuai POJK 60/2017, meskipun jumlahnya masih relatif terbatas dibandingkan negara lain.

Perkembangan instrumen pasar modal berkelanjutan menunjukkan bahwa integrasi ESG bukan sekadar wacana, melainkan realitas yang semakin kuat. Instrumen ini sekaligus menjadi bukti nyata bahwa pasar modal dapat menjadi motor penggerak pembangunan berkelanjutan.

2.4.2. ESG Disclosure dalam Laporan Perusahaan

Selain instrumen keuangan, implementasi ESG juga terlihat jelas dalam bentuk laporan keberlanjutan (*sustainability report*). Laporan ini berfungsi sebagai sarana perusahaan untuk

mengomunikasikan komitmen, strategi, dan pencapaian mereka terkait aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Di tingkat global, laporan keberlanjutan awalnya bersifat sukarela dengan standar dominan *Global Reporting Initiative* (GRI). Namun, kini pelaporan ESG semakin mengarah pada kewajiban hukum melalui kerangka ISSB (IFRS S1 dan S2) serta regulasi regional seperti CSRD di Uni Eropa. Tren ini menciptakan konsistensi dan keterbandingan antar perusahaan di berbagai negara, sehingga investor lebih mudah menilai risiko dan peluang keberlanjutan.

Indonesia juga bergerak ke arah yang sama melalui POJK 51/2017, yang mewajibkan lembaga jasa keuangan, emiten, dan perusahaan publik untuk menyusun laporan keberlanjutan. Sejak regulasi ini berlaku, jumlah laporan keberlanjutan yang dipublikasikan perusahaan di Bursa Efek Indonesia meningkat signifikan. Banyak perusahaan besar seperti BRI, Telkom, dan Pertamina mulai mengintegrasikan laporan keberlanjutan dengan strategi bisnis inti mereka. Namun, kualitas laporan keberlanjutan masih bervariasi. Sebagian perusahaan masih sebatas memenuhi kewajiban administratif tanpa benar-benar menginternalisasi ESG dalam operasi bisnisnya. Fenomena ini sesuai dengan temuan Marquis et al., (2016) tentang *selective disclosure* atau bahkan *greenwashing*, yaitu ketika perusahaan lebih berfokus pada pencitraan daripada perubahan substantif. Oleh karena itu, pengawasan dan standardisasi yang lebih ketat diperlukan untuk memastikan bahwa laporan keberlanjutan benar-benar mencerminkan praktik nyata.

2.4.3. Peran Investor dalam Mendorong Implementasi ESG

Investor memegang peran krusial dalam mempercepat adopsi ESG. Dalam kerangka *Stakeholder theory* (Freeman, 1984), investor adalah salah satu pemangku kepentingan utama yang dapat mempengaruhi perilaku perusahaan. Ketika investor mulai memasukkan faktor ESG dalam keputusan investasinya, perusahaan terdorong untuk meningkatkan keterbukaan informasi dan kinerja keberlanjutan mereka. Di tingkat global, institutional investors seperti

BlackRock, Vanguard, dan State Street telah menyatakan secara terbuka bahwa keberlanjutan adalah bagian dari strategi investasi jangka panjang mereka. Larry Fink, CEO BlackRock, misalnya, secara konsisten menekankan dalam *annual letters to CEOs* bahwa perusahaan yang gagal beradaptasi dengan isu keberlanjutan akan kehilangan kepercayaan investor. Tekanan dari investor besar ini membuat perusahaan di seluruh dunia berlomba-lomba memperbaiki kinerja ESG mereka.

Di Indonesia, kesadaran investor terhadap ESG juga semakin meningkat. Bursa Efek Indonesia telah meluncurkan Indeks *IDX ESG Leaders* dan *IDX ESG Growth 30* sebagai panduan bagi investor yang ingin berfokus pada saham-saham berkelanjutan. Keberadaan indeks ini menjadi sinyal penting bahwa pasar modal Indonesia mulai bergerak menuju integrasi ESG. Meskipun demikian, literasi ESG di kalangan investor domestik masih perlu diperkuat agar permintaan terhadap instrumen berkelanjutan semakin besar dan konsisten. Peran investor menjadi faktor penentu keberhasilan implementasi ESG. Tanpa dukungan dan tekanan dari investor, perusahaan cenderung hanya melakukan pelaporan simbolik tanpa perubahan nyata.

2.4.4. Tantangan dalam Implementasi ESG

Meskipun perkembangan implementasi ESG cukup menggembirakan, terdapat sejumlah tantangan serius yang harus dihadapi.

1. **Greenwashing.** Banyak perusahaan berusaha mempertahankan legitimasi dengan cara menampilkan informasi positif terkait keberlanjutan, padahal praktik aktualnya tidak sepenuhnya konsisten. Hal ini berisiko menurunkan kepercayaan investor jika ketidaksesuaian tersebut terungkap.
2. **Keterbatasan Data dan Metodologi.** Salah satu hambatan utama dalam pelaporan ESG adalah kurangnya data yang reliabel, terutama terkait emisi karbon, dampak sosial, dan tata kelola rantai pasok. Banyak perusahaan di Indonesia masih kesulitan menghitung dan mengungkapkan data ini secara konsisten.

3. **Biaya Implementasi.** Menyusun laporan keberlanjutan yang sesuai standar internasional membutuhkan biaya yang tidak kecil, sehingga menjadi kendala bagi perusahaan menengah dan kecil.
4. **Kapasitas Sumber Daya Manusia.** Profesi akuntan, auditor, dan analis di Indonesia masih perlu memperkuat kapasitas dalam hal pengukuran, audit, dan interpretasi data ESG.

Tantangan-tantangan ini menunjukkan bahwa implementasi ESG tidak dapat berjalan efektif hanya dengan regulasi. Diperlukan dukungan berupa edukasi, insentif, serta kolaborasi antara regulator, akademisi, dan praktisi pasar modal.

2.5. Tantangan dan Prospek Akuntansi Berkelanjutan di Masa Depan

Perkembangan akuntansi investasi berkelanjutan menunjukkan kemajuan signifikan dalam dua dekade terakhir, baik di tingkat global maupun nasional. Namun, perjalanan menuju pasar modal yang sepenuhnya berkelanjutan masih menghadapi berbagai tantangan. Tantangan-tantangan tersebut tidak hanya bersifat teknis, tetapi juga struktural, institusional, dan bahkan budaya organisasi. Meski demikian, prospek akuntansi berkelanjutan tetap optimis seiring dengan meningkatnya tuntutan investor, dorongan regulasi, dan perkembangan teknologi.

2.5.1. Tantangan Akuntansi Berkelanjutan

1. *Greenwashing* dan Kualitas *Disclosure*

Salah satu tantangan utama dalam implementasi akuntansi berkelanjutan adalah praktik *greenwashing*, yaitu upaya perusahaan memanipulasi informasi keberlanjutan untuk membangun citra positif tanpa adanya komitmen nyata. *Greenwashing* sering terjadi akibat kesenjangan antara ekspektasi publik dan kemampuan perusahaan memenuhi standar keberlanjutan yang sesungguhnya. Alih-alih melakukan perubahan substantif, perusahaan cenderung meningkatkan kualitas narasi dalam laporan keberlanjutan guna menjaga legitimasi. Fenomena

ini tampak dalam bentuk *selective disclosure*, yaitu pengungkapan informasi yang hanya menampilkan aspek positif dan menutupi dampak negatif. Marquis et al., (2016) menunjukkan bahwa strategi semacam ini mungkin membantu menjaga legitimasi jangka pendek, tetapi dalam jangka panjang justru merusak kredibilitas laporan keberlanjutan serta menurunkan kepercayaan investor dan pemangku kepentingan.

Di Indonesia, risiko *greenwashing* semakin menonjol sejak diberlakukannya POJK 51/2017, yang mewajibkan emiten dan lembaga jasa keuangan menerbitkan laporan keberlanjutan. Banyak perusahaan hanya menyusun laporan berformat standar untuk memenuhi kewajiban administratif, tanpa benar-benar mengintegrasikan ESG ke dalam praktik bisnis sehari-hari. Hal ini menimbulkan perbedaan kualitas laporan dan fenomena *tick the box compliance*, di mana pelaporan dilakukan sekadar formalitas. *Greenwashing* bukan hanya persoalan kredibilitas, tetapi juga berimplikasi pada stabilitas pasar modal, karena ketidaksesuaian antara klaim dan praktik aktual dapat mengikis kepercayaan investor. Untuk mengatasinya, dibutuhkan pengawasan yang lebih ketat, harmonisasi standar global seperti IFRS S1 dan S2, peningkatan kapasitas SDM, serta keterlibatan auditor independen dalam memverifikasi data ESG. Dengan demikian, *greenwashing* mencerminkan dilema besar akuntansi berkelanjutan: antara tuntutan keberlanjutan yang semakin mendesak dengan godaan menjadikannya sekadar alat pemasaran tanpa perubahan nyata.

2. Keterbatasan Data dan Standarisasi

Selain *greenwashing*, tantangan besar dalam akuntansi berkelanjutan adalah keterbatasan data dan standar pelaporan yang konsisten. Pelaporan ESG menuntut perusahaan menyajikan informasi non-keuangan yang kompleks, mencakup aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Namun, banyak indikator keberlanjutan sulit diukur dengan metode akuntansi tradisional yang berfokus pada angka keuangan. Misalnya, pengukuran emisi karbon sering terbatas pada aktivitas langsung (*Scope 1*), sementara

emisi tidak langsung dari energi (*Scope 2*) dan terutama dari rantai pasok (*Scope 3*) jauh lebih sulit dihitung, padahal porsi nya sering lebih besar. Hal yang sama terjadi pada aspek sosial, di mana dampak program tanggung jawab sosial terhadap kesejahteraan komunitas lokal sering bersifat kualitatif dan sulit dikonversi menjadi data kuantitatif yang dapat diaudit. Keterbatasan ini diperparah oleh tidak adanya standar global yang seragam sebelum hadirnya ISSB. Perusahaan bisa memilih GRI, SASB, atau Integrated Reporting, sehingga terjadi perbedaan metodologi yang membingungkan baik bagi penyusun laporan maupun bagi investor yang ingin membandingkan data antar perusahaan.

Hadirnya IFRS S1 dan IFRS S2 pada tahun 2023 menjadi langkah maju dalam menyatukan standar pelaporan ESG secara global. IFRS S1 menyediakan kerangka umum pelaporan keberlanjutan, sementara IFRS S2 fokus pada risiko dan peluang terkait iklim. Meski begitu, standar ini masih baru dan butuh waktu untuk diadopsi penuh, terutama di negara berkembang seperti Indonesia. Di Indonesia, POJK 51/2017 memang telah mendorong perusahaan menyusun laporan keberlanjutan, tetapi kualitas data yang disajikan masih beragam dan sebagian besar hanya berisi narasi umum tanpa indikator kuantitatif yang terukur. Investor pun kesulitan menilai secara objektif kinerja ESG antar emiten. Keterbatasan kapasitas SDM di bidang akuntansi berkelanjutan semakin memperburuk masalah, karena tidak semua akuntan dan auditor memiliki kompetensi untuk mengukur indikator ESG yang kompleks. Akhirnya, tercipta dilema: investor menuntut data yang konsisten, sementara perusahaan kesulitan menyediakannya secara akurat. Di masa yang akan datang, harmonisasi standar global dengan regulasi nasional, pengembangan metodologi pengukuran yang lebih reliabel, serta peningkatan kapasitas SDM menjadi kunci agar pelaporan ESG benar-benar memberikan nilai tambah bagi pasar modal.

3. Biaya Implementasi dan Kesenjangan Kapasitas

Salah satu hambatan terbesar dalam penerapan akuntansi berkelanjutan adalah biaya implementasi yang tinggi. Integrasi aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) ke dalam sistem pelaporan membutuhkan investasi signifikan dalam infrastruktur, teknologi, dan sumber daya manusia. Biaya ini mencakup pengembangan sistem informasi yang dapat mengumpulkan, memproses, dan melaporkan data ESG secara terintegrasi dengan laporan keuangan, serta penerapan kontrol internal yang kuat. Selain itu, audit ESG juga memerlukan dana tambahan karena membutuhkan keahlian khusus dalam mengevaluasi indikator non-keuangan, seperti emisi karbon, efisiensi energi, atau tata kelola rantai pasok, yang sering kali harus melibatkan konsultan eksternal lintas disiplin. Tak kalah penting, perusahaan juga perlu berinvestasi dalam pelatihan sumber daya manusia, baik bagi akuntan internal maupun manajemen puncak, agar memahami standar keberlanjutan seperti GRI, SASB, maupun ISSB.

Perusahaan besar dengan sumber daya melimpah umumnya mampu menanggung biaya tersebut dan bahkan menjadikan pelaporan ESG sebagai bagian dari strategi bisnis inti, karena menyadari manfaat jangka panjang berupa akses modal lebih murah, reputasi yang lebih baik, serta peluang pasar baru. Namun, bagi perusahaan menengah dan kecil, khususnya di negara berkembang seperti Indonesia, biaya implementasi sering dianggap sebagai beban tambahan yang tidak memberikan manfaat langsung. Banyak emiten yang hanya menyusun laporan keberlanjutan sebatas untuk memenuhi kewajiban POJK 51/2017, dengan isi minim data kuantitatif dan tidak terintegrasi ke dalam strategi bisnis. Hal ini menimbulkan kesenjangan kualitas laporan, di mana BUMN besar seperti BRI atau Pertamina sudah menyajikan laporan komprehensif, sementara perusahaan menengah hanya menyajikan narasi umum. Kesenjangan ini tidak hanya terkait biaya finansial, tetapi juga akses terhadap pengetahuan dan kompetensi profesional, mengingat jumlah akuntan dan auditor

yang ahli di bidang ESG masih terbatas. Oleh karena itu, keberhasilan akuntansi berkelanjutan tidak hanya membutuhkan regulasi, tetapi juga dukungan infrastruktur, pendidikan profesional, serta insentif fiskal dan program pelatihan yang terjangkau bagi perusahaan kecil agar kualitas pelaporan keberlanjutan dapat lebih merata.

4. Kompleksitas Regulasi

Tantangan lain yang menonjol dalam penerapan akuntansi berkelanjutan adalah kompleksitas regulasi, yang muncul dari upaya harmonisasi antara standar global dan regulasi nasional. Meskipun tujuan utama regulasi keberlanjutan adalah menciptakan keterbandingan, transparansi, dan akuntabilitas, kenyataannya perbedaan metodologi, ruang lingkup, dan kedalaman pengungkapan sering kali menimbulkan kebingungan bagi perusahaan. Di tingkat internasional, hadirnya IFRS S1 dan IFRS S2 yang diterbitkan oleh ISSB pada 2023 menjadi tonggak penting dalam membangun standar global. IFRS S1 menetapkan kerangka umum pelaporan keberlanjutan, sementara IFRS S2 fokus pada risiko dan peluang iklim. Namun, standar ini masih baru dan dalam tahap adaptasi, sehingga perusahaan di negara berkembang menghadapi kendala teknis dan kapasitas dalam mengadopsinya. Sebelum ISSB hadir, berbagai kerangka lain seperti GRI, SASB, dan *Integrated Reporting* (IR) sudah banyak digunakan. GRI menekankan dampak sosial-lingkungan, SASB berfokus pada informasi material bagi investor, sedangkan IR mengintegrasikan data keuangan dan non-keuangan. Perbedaan pendekatan ini menciptakan fleksibilitas, tetapi juga menghasilkan fragmentasi yang membingungkan perusahaan maupun investor.

Di tingkat nasional, Indonesia memiliki POJK 51/2017 yang mewajibkan laporan keberlanjutan bagi emiten dan lembaga jasa keuangan. Regulasi ini sejalan dengan kerangka global, tetapi terdapat perbedaan dalam terminologi, indikator, dan metodologi. Misalnya, IFRS S2 menuntut pengungkapan rinci strategi mitigasi iklim dan skenario transisi menuju ekonomi rendah karbon,

sementara POJK 51/2017 belum memberi panduan teknis mendetail. Kondisi ini menimbulkan dilema bagi perusahaan: cukup patuh pada regulasi nasional atau harus menyesuaikan diri dengan standar global demi menarik investor internasional. Kompleksitas semakin tinggi bagi perusahaan multinasional yang wajib mematuhi berbagai yurisdiksi sekaligus, seperti CSRD di Eropa. Perbedaan kewajiban ini menambah beban administratif dan berpotensi menimbulkan inkonsistensi informasi antar laporan. Akhirnya, kompleksitas regulasi menimbulkan tantangan bagi perusahaan dalam menjaga efisiensi, konsistensi, dan kredibilitas pelaporan ESG. Tanpa harmonisasi yang lebih baik, ada risiko pelaporan hanya dilakukan secara minimalis demi kepatuhan formal. Oleh karena itu, sinergi antara ISSB, GRI, SASB, dan regulasi nasional menjadi krusial agar standar yang berlaku benar-benar konsisten, dapat diaudit, dan memberi nilai tambah nyata bagi pasar modal.

5. Integrasi ESG dalam Strategi Bisnis

Salah satu tantangan mendasar dalam penerapan akuntansi berkelanjutan adalah bagaimana perusahaan mengintegrasikan prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG) ke dalam strategi bisnis inti. Banyak perusahaan masih memandang ESG sebatas kewajiban eksternal untuk merespons tekanan regulator atau tuntutan investor, sehingga pelaporannya cenderung simbolis dan lebih berfungsi sebagai alat legitimasi sosial ketimbang pendorong perubahan nyata. Fenomena ini dapat dijelaskan melalui perspektif teori Legitimasi (Suchman, 1995), di mana perusahaan berusaha mempertahankan penerimaan publik dengan laporan keberlanjutan yang penuh narasi tetapi minim bukti konkret. Padahal, tanpa integrasi ESG ke dalam pengambilan keputusan strategis, manfaat keberlanjutan tidak akan tercapai optimal. Integrasi seharusnya mencakup aspek perencanaan investasi, manajemen risiko, inovasi produk, hingga desain rantai pasok. Dengan cara ini, ESG tidak lagi hanya ditempatkan pada level

pelaporan, tetapi menjadi bagian integral dari strategi pertumbuhan jangka panjang yang berorientasi pada nilai berkelanjutan.

Di Indonesia, integrasi ESG yang lebih substansial mulai terlihat pada sejumlah perusahaan besar seperti BRI dan Telkom Indonesia, yang mengaitkan program keberlanjutan dengan strategi korporasi, misalnya inklusi keuangan digital untuk mendukung UMKM atau pembangunan infrastruktur ramah lingkungan. Namun, bagi banyak emiten menengah, ESG masih diposisikan sebagai *compliance exercise* untuk memenuhi regulasi POJK 51/2017, tanpa keterhubungan nyata dengan strategi inti bisnis. Hal ini menimbulkan risiko bahwa laporan ESG hanya menambah beban administratif tanpa nilai tambah signifikan, sekaligus mengurangi daya saing perusahaan di pasar internasional. Investor global kini menuntut bukti bahwa keberlanjutan benar-benar diinternalisasi, bukan sekadar jargon. Oleh karena itu, integrasi ESG harus didorong melalui panduan teknis regulator, selektivitas investor dalam mendukung perusahaan berkomitmen nyata, serta visi manajemen internal yang menjadikan ESG sebagai sumber inovasi dan keunggulan kompetitif. Dengan langkah tersebut, akuntansi berkelanjutan dapat berkembang menjadi fondasi strategi bisnis yang menciptakan nilai jangka panjang bagi perusahaan maupun pemangku kepentingan.

2.5.2. Prospek Akuntansi Berkelanjutan

Meskipun berbagai tantangan masih dihadapi, prospek akuntansi berkelanjutan ke depan tetap cerah. Tumbuhnya kesadaran investor, hadirnya standar global, serta perkembangan teknologi digital menjadi katalis penting dalam memperkuat integrasi *Environmental, Social, and Governance* (ESG) ke dalam sistem pasar modal. Akuntansi berkelanjutan tidak lagi dipandang sebagai kewajiban administratif, melainkan sebagai instrumen strategis untuk membangun daya saing jangka panjang, meningkatkan legitimasi perusahaan, dan menjaga stabilitas sistem keuangan.

1. Harmonisasi Standar Global

Salah satu prospek paling menjanjikan adalah semakin kuatnya harmonisasi standar pelaporan keberlanjutan. Penerbitan IFRS S1 dan S2 oleh ISSB pada tahun 2023 menjadi langkah maju menuju konsistensi global. IFRS S1 menetapkan kerangka umum pelaporan keberlanjutan, sementara IFRS S2 menekankan pengungkapan risiko dan peluang terkait iklim. Dengan kerangka ini, investor dapat membandingkan kinerja ESG perusahaan lintas negara secara lebih objektif. Di masa depan, harmonisasi ini akan memperkecil fragmentasi standar yang selama ini membingungkan perusahaan dan investor. Integrasi dengan kerangka lain seperti GRI dan SASB diproyeksikan semakin erat, sehingga perusahaan tidak lagi perlu memilih standar berbeda untuk audiens yang berbeda. Bagi Indonesia, hal ini menjadi peluang untuk menyelaraskan regulasi nasional seperti POJK 51/2017 dengan standar global, sehingga laporan keberlanjutan emiten domestik dapat diterima secara luas oleh pasar internasional.

2. Peran Teknologi Digital dan *Blockchain*

Teknologi digital akan menjadi enabler utama bagi akuntansi berkelanjutan. Perkembangan big data analytics dan artificial intelligence (AI) memungkinkan perusahaan mengukur indikator ESG yang kompleks, misalnya emisi karbon rantai pasok (*Scope 3*), dampak sosial program CSR, atau sentimen publik terhadap reputasi keberlanjutan perusahaan. AI juga membantu mempercepat validasi data dan mengurangi *human error* dalam proses pelaporan.

Lebih jauh, *blockchain* membuka prospek baru bagi transparansi pelaporan. Teknologi ini memungkinkan pencatatan data ESG yang bersifat *immutable* (tidak dapat diubah) dan dapat diverifikasi secara real-time, sehingga mengurangi potensi *greenwashing* (Yermack, 2017). Misalnya, data konsumsi energi perusahaan atau aliran dana dari *green bonds* dapat dipantau langsung oleh investor melalui sistem *blockchain*. Dengan cara ini,

ESG *disclosure* menjadi lebih kredibel, dapat diaudit, dan tidak lagi hanya berupa klaim sepihak dari perusahaan.

3. Kesadaran Investor dan Tren Pasar Modal

Kesadaran investor terhadap ESG diperkirakan akan terus meningkat. Studi meta-analisis oleh Friede et al., (2015) menunjukkan bahwa mayoritas penelitian menemukan hubungan positif antara kinerja ESG dan kinerja keuangan perusahaan. Hal ini membuat investor semakin yakin bahwa ESG bukan sekadar kewajiban moral, tetapi juga indikator fundamental bagi kinerja jangka panjang. Di tingkat global, investor institusional seperti BlackRock, Vanguard, dan State Street telah memasukkan ESG sebagai bagian inti dari strategi investasi mereka. Di Indonesia, kesadaran ini mulai tercermin dari peluncuran Indeks *IDX ESG Leaders* dan *IDX ESG Growth 30*, yang mempermudah investor memilih saham dengan komitmen keberlanjutan tinggi. Tren ini memperlihatkan bahwa ke depan, perusahaan yang gagal beradaptasi dengan ESG berisiko kehilangan akses ke sumber modal yang lebih murah, sementara perusahaan yang progresif akan mendapatkan keuntungan kompetitif di pasar.

4. Peran Regulator dan Kebijakan Publik

Prospek akuntansi berkelanjutan juga diperkuat oleh semakin aktifnya peran regulator. Uni Eropa, misalnya, memperkenalkan *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD) dan EU Taxonomy yang mewajibkan ribuan perusahaan melaporkan kinerja keberlanjutan mereka. Hal ini akan menciptakan standar minimum global yang juga akan memengaruhi negara lain melalui keterhubungan rantai pasok internasional. Indonesia pun menunjukkan komitmen serupa melalui UU No. 4 Tahun 2023 tentang PPSK serta kebijakan OJK terkait keuangan berkelanjutan. Dengan kerangka hukum yang semakin kuat, ESG *disclosure* tidak lagi hanya sekadar rekomendasi, tetapi kewajiban hukum yang diawasi ketat. Prospek ini membuka ruang bagi pasar modal domestik untuk lebih terintegrasi dengan arus modal global yang semakin berorientasi pada keberlanjutan.

5. Integrasi ESG dalam Strategi Jangka Panjang

Prospek paling strategis dari akuntansi berkelanjutan adalah integrasinya ke dalam strategi bisnis jangka panjang. Perusahaan semakin menyadari bahwa keberlanjutan dapat menciptakan nilai ekonomi sekaligus legitimasi sosial. ESG tidak lagi dipandang sebagai beban kepatuhan, melainkan sebagai sumber inovasi, diferensiasi produk, dan peningkatan daya saing. Di masa depan, perusahaan yang mengintegrasikan ESG ke dalam perencanaan investasi, tata kelola risiko, hingga inovasi produk akan memiliki keunggulan lebih besar dalam menghadapi disrupsi global, termasuk transisi energi dan perubahan iklim. Dengan demikian, akuntansi berkelanjutan akan berevolusi dari instrumen pelaporan menjadi fondasi strategi korporasi, yang menghubungkan tujuan finansial dengan tujuan sosial dan lingkungan.

2.6. Simpulan

Bab ini menegaskan bahwa akuntansi investasi berkelanjutan memiliki peran sentral dalam mendukung transformasi pasar modal menuju arah yang lebih inklusif, transparan, dan bertanggung jawab. Landasan teori seperti teori legitimasi, institusional, *stakeholder*, dan *agency* menjelaskan mengapa dan bagaimana perusahaan terdorong untuk mengadopsi prinsip keberlanjutan, baik karena tekanan sosial maupun tuntutan pasar. Sejalan dengan itu, perkembangan regulasi internasional melalui IFRS S1 dan S2, serta regulasi nasional seperti POJK 51/2017 dan UU PPSK 2023, memperkuat kerangka hukum bagi pelaporan keberlanjutan di Indonesia.

Praktik implementasi ESG dalam pasar modal tampak melalui penerbitan instrumen keuangan berkelanjutan (*green bond*, *green sukuk*), penerapan ESG *disclosure* dalam laporan keberlanjutan, serta peluncuran indeks *IDX ESG Leaders* sebagai acuan investasi berkelanjutan. Namun, implementasi ini masih menghadapi sejumlah tantangan, seperti *greenwashing*, keterbatasan data, biaya implementasi, kompleksitas regulasi, dan kurangnya integrasi ESG dalam strategi bisnis. Tantangan-tantangan tersebut menunjukkan

bahwa meskipun keberlanjutan sudah menjadi agenda utama, praktiknya masih perlu diperkuat agar tidak berhenti pada simbolisme semata.

Di sisi lain, prospek akuntansi berkelanjutan sangat menjanjikan. Harmonisasi standar global melalui ISSB, pemanfaatan teknologi digital dan *blockchain*, meningkatnya kesadaran investor, peran regulator yang semakin aktif, serta integrasi ESG dalam strategi jangka panjang menunjukkan arah positif menuju pasar modal yang berdaya saing global. Dengan demikian, akuntansi berkelanjutan tidak lagi dipandang sebagai kewajiban administratif, melainkan sebagai instrumen strategis untuk menciptakan nilai ekonomi, sosial, dan lingkungan secara simultan. Keseluruhan pembahasan dalam bab ini memperlihatkan bahwa akuntansi berkelanjutan bukan hanya bagian dari pelaporan keuangan modern, tetapi juga fondasi strategis yang menentukan keberlangsungan perusahaan dan stabilitas pasar modal. Dengan komitmen bersama antara regulator, perusahaan, investor, dan masyarakat, akuntansi investasi berkelanjutan dapat menjadi pilar penting dalam membangun ekosistem pasar modal yang sehat, kredibel, dan berorientasi pada keberlanjutan jangka panjang.

***CORPORATE GOVERNANCE* DAN NILAI PERUSAHAANDI PASAR MODAL**

Muhammad Noval, SEI, SE, M.Si, CIFA.
Universitas Islam Negeri Antasari Banjarmasin



3.1. Pendahuluan

Corporate governance (tata kelola perusahaan) telah menjadi salah satu faktor determinan dalam keberhasilan perusahaan di pasar modal saat ini. Urgensi implementasi tata kelola perusahaan yang baik menjadi semakin nyata dalam dinamika lingkungan bisnis yang kompleks, terutama di pasar modal sebagai tempat pertemuan antara perusahaan yang membutuhkan modal dan investor yang mencari pengembalian investasi optimal. Dalam konteks pasar modal, tata kelola perusahaan menjadi jembatan yang menghubungkan kepentingan pemegang saham dengan manajemen dan pemangku kepentingan lainnya.

3.1.1. Latar Belakang Pentingnya *Corporate Governance* dalam Konteks Pasar Modal

Pasar modal yang efisien membutuhkan kepercayaan investor sebagai fondasi utamanya. Ketika terjadi asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pemegang saham, risiko *adverse selection* dan moral *hazard* meningkat secara signifikan (L. A. Bebchuk &

Weisbach, 2012). *Corporate governance* hadir sebagai mekanisme untuk memitigasi risiko-risiko tersebut dan membangun kepercayaan investor melalui transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, dan keadilan sebagai pilar-pilar utamanya.

Signifikansi *corporate governance* dalam pasar modal dapat dilihat dari berbagai perspektif. Pertama, dari sudut pandang investor, mekanisme tata kelola yang baik memberikan perlindungan terhadap hak-hak mereka dan memastikan bahwa investasi mereka tidak disalahgunakan oleh pihak internal perusahaan (La Porta et al., 2000). Kedua, dari perspektif perusahaan, tata kelola yang baik dapat menurunkan biaya modal (*cost of capital*), meningkatkan akses terhadap sumber pendanaan eksternal, dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Claessens & Yurtoglu, 2013). Ketiga, dari sudut pandang regulator, tata kelola perusahaan yang baik dapat meningkatkan stabilitas pasar modal dan mengurangi risiko sistemik yang mungkin timbul dari praktik tata kelola yang buruk.

Berbagai studi empiris telah mengkonfirmasi bahwa perusahaan dengan implementasi *corporate governance* yang baik cenderung memiliki kinerja pasar yang lebih unggul. Gompers et al. (2003) menemukan bahwa perusahaan dengan hak-hak pemegang saham yang lebih kuat (sebagai salah satu aspek *corporate governance*) memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi, pertumbuhan penjualan yang lebih besar, dan pengeluaran modal yang lebih rendah. Studi oleh Bhagat & Bolton (2008) juga mengkonfirmasi adanya hubungan positif antara tata kelola perusahaan dan kinerja operasional perusahaan.

3.1.2. Evolusi Konsep *Corporate Governance* Pasca Skandal Korporasi Global dan Krisis Keuangan 2008

Perhatian terhadap *corporate governance* semakin meningkat setelah terjadinya skandal korporasi besar di awal tahun 2000-an, seperti kasus Enron dan WorldCom di Amerika Serikat, serta Parmalat di Eropa. Skandal-skandal tersebut mengungkapkan kelemahan signifikan dalam sistem tata kelola perusahaan dan praktik akuntansi,

yang pada akhirnya menimbulkan kerugian finansial besar bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya (Coffee, 2005).

Sebagai respons terhadap krisis kepercayaan investor akibat skandal-skandal tersebut, pemerintah Amerika Serikat mengeluarkan *Sarbanes-Oxley Act* pada tahun 2002. Regulasi ini mewajibkan peningkatan transparansi dan akuntabilitas dalam pelaporan keuangan perusahaan publik, penguatan peran dan independensi komite audit, serta penerapan sanksi yang lebih berat atas pelanggaran terkait (Romano, 2004). Di Eropa, respons serupa muncul melalui peningkatan standar tata kelola perusahaan, seperti *Combined Code* di Inggris dan berbagai inisiatif di tingkat Uni Eropa.

Walaupun upaya reformasi tersebut telah dilakukan, krisis keuangan global 2008 sekali lagi menunjukkan adanya kelemahan dalam sistem tata kelola, khususnya di sektor keuangan. Kegagalan manajemen risiko, insentif yang tidak selaras dengan kepentingan jangka panjang perusahaan, serta lemahnya pengawasan dewan komisaris menjadi faktor-faktor yang berkontribusi terhadap terjadinya krisis (Kirkpatrick, 2009). Peristiwa ini memicu gelombang kedua reformasi tata kelola, dengan fokus pada peningkatan manajemen risiko, restrukturisasi sistem remunerasi eksekutif untuk menyelaraskan insentif dengan kinerja jangka panjang, dan penguatan peran dan tanggung jawab dewan komisaris.

Pasca krisis 2008, banyak negara melakukan revisi terhadap kode tata kelola perusahaan mereka. Di Inggris, Walker Review (2009) yang merupakan tinjauan tata kelola perusahaan di Inggris yang fokus pada bank dan entitas industri keuangan lainnya memberikan rekomendasi khusus untuk tata kelola di sektor keuangan, sementara UK *Corporate Governance Code* yang direvisi pada tahun 2010 menekankan peran dewan dalam pengawasan risiko. Di Amerika Serikat, Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act (2010) memberikan penekanan pada transparansi remunerasi eksekutif dan memberikan hak “*say on pay*” kepada pemegang saham.

Perkembangan terbaru dalam evolusi konsep *corporate governance* mencakup integrasi faktor-faktor *Environmental, Social, and Governance* (ESG) ke dalam kerangka tata kelola perusahaan. Investor institusional semakin mempertimbangkan kriteria ESG dalam keputusan investasi mereka, mendorong perusahaan untuk mengadopsi praktik yang berkelanjutan dan bertanggung jawab secara sosial (Eccles et al., 2014). Tren ini telah memperluas ruang lingkup *corporate governance* dari fokus tradisional pada perlindungan pemegang saham menjadi pertimbangan yang lebih luas terhadap dampak perusahaan pada berbagai pemangku kepentingan dan lingkungan.

3.1.3. Tujuan dan Cakupan Pembahasan

Bab ini bertujuan untuk memberikan pemahaman komprehensif tentang hubungan antara *corporate governance* dan nilai perusahaan dalam konteks pasar modal. Secara khusus, pembahasan akan berfokus pada:

1. Menganalisis kerangka teoretis yang mendasari hubungan antara *corporate governance* dan nilai perusahaan, termasuk teori keagenan, teori pemangku kepentingan, dan teori lain yang relevan.
2. Mengidentifikasi mekanisme-mekanisme *corporate governance*, baik internal maupun eksternal, yang mempengaruhi nilai perusahaan di pasar modal.
3. Mengkaji bukti empiris terkini mengenai hubungan antara berbagai aspek *corporate governance* dan nilai perusahaan, dengan mempertimbangkan konteks pasar modal yang berbeda (maju *vs.* berkembang).
4. Mengeksplorasi isu-isu kontemporer dalam *corporate governance*, seperti aktivisme pemegang saham, peran investor institusional, dan integrasi faktor ESG.
5. Memberikan implikasi praktis bagi berbagai pemangku kepentingan, termasuk regulator pasar modal, investor, dan manajemen perusahaan.

Cakupan pembahasan akan mempertimbangkan perspektif global dengan penekanan khusus pada konteks Indonesia dan negara-negara berkembang lainnya, mengingat karakteristik unik dari pasar modal di negara-negara tersebut, seperti konsentrasi kepemilikan yang tinggi, perlindungan investor yang relatif lemah, dan perkembangan institusional yang masih berlangsung.

3.2. Kerangka Konseptual Hubungan *Corporate Governance* dengan Nilai Perusahaan

Hubungan antara *corporate governance* dan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui beberapa mekanisme teoretis. Kerangka konseptual berikut menggambarkan bagaimana mekanisme *corporate governance* berinteraksi dengan karakteristik perusahaan dan faktor eksternal untuk mempengaruhi nilai perusahaan di pasar modal.

Pada intinya, *corporate governance* berperan dalam mengurangi konflik keagenan antara manajemen dan pemegang saham, serta antara pemegang saham mayoritas dan minoritas (Shleifer & Vishny, 1997). Konflik keagenan ini menimbulkan biaya keagenan yang dapat mengurangi nilai perusahaan. Dengan mengimplementasikan mekanisme *corporate governance* yang efektif, perusahaan dapat meminimalkan biaya keagenan tersebut, yang pada gilirannya meningkatkan nilai perusahaan.

Pertama, *corporate governance* dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan efisiensi operasional. Mekanisme pengawasan yang efektif dari dewan komisaris dan komite audit dapat mendorong manajemen untuk mengoptimalkan penggunaan sumber daya perusahaan dan menghindari investasi yang tidak produktif atau menguntungkan diri sendiri (*overinvestment*) (Fama & Jensen, 1983). Hal ini mengarah pada peningkatan profitabilitas dan arus kas perusahaan, yang merupakan komponen penting dalam valuasi perusahaan.

Kedua, *corporate governance* dapat mempengaruhi nilai perusahaan melalui pengurangan asimetri informasi antara perusahaan dan pasar modal. Praktik tata kelola yang baik, seperti transparansi

pelaporan keuangan dan pengungkapan yang memadai, memungkinkan investor untuk membuat penilaian yang lebih akurat tentang nilai intrinsik perusahaan, mengurangi ketidakpastian, dan pada akhirnya mengurangi premium risiko yang diminta oleh investor (Diamond & Verrecchia, 1991). Hal ini dapat mengarah pada penurunan biaya modal dan peningkatan valuasi pasar.

Ketiga, *corporate governance* dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi risiko ekspropriasi oleh insider. Mekanisme perlindungan pemegang saham minoritas, seperti persyaratan persetujuan pemegang saham untuk transaksi material dengan pihak terkait dan hak-hak pemegang saham yang kuat, dapat mencegah pemegang saham pengendali atau manajemen dari mengalihkan sumber daya perusahaan untuk kepentingan pribadi (La Porta et al., 2002). Dengan demikian, investor bersedia membayar premium untuk perusahaan dengan perlindungan investor yang kuat.

Bukti empiris secara konsisten menunjukkan hubungan positif antara kualitas *corporate governance* dan nilai perusahaan, meskipun kekuatan hubungan ini bervariasi tergantung pada konteks institusional. Gompers et al. (2003) dan Cremers & Nair (2005) menemukan hubungan positif yang signifikan antara hak-hak pemegang saham dan nilai perusahaan di Amerika Serikat. Di pasar berkembang, Claessens et al. (2002) dan Klapper & Love (2004) menemukan bahwa nilai perusahaan secara positif terkait dengan perlindungan terhadap pemegang saham minoritas dan kualitas pengungkapan.

Namun, hubungan antara *corporate governance* dan nilai perusahaan tidak selalu linear dan dapat dimoderasi oleh berbagai faktor, seperti karakteristik kepemilikan, lingkungan institusional, dan tahap perkembangan pasar modal. Sebagai contoh, pengaruh positif dari *corporate governance* terhadap nilai perusahaan cenderung lebih kuat di negara-negara dengan perlindungan investor yang lemah (Durnev & Kim, 2005; Klapper & Love, 2004).

Lebih jauh lagi, implementasi mekanisme *corporate governance* tertentu mungkin memiliki efek yang berbeda pada berbagai jenis perusahaan. Coles et al. (2008) menunjukkan bahwa ukuran dewan yang optimal bervariasi tergantung pada karakteristik perusahaan, seperti kompleksitas bisnis dan kebutuhan akan saran dari luar. Demikian pula, dampak struktur kepemilikan terkonsentrasi terhadap nilai perusahaan bisa positif (melalui pemantauan yang lebih baik dari pemegang saham besar) atau negatif (melalui ekspropriasi pemegang saham minoritas), tergantung pada konteks institusional dan keseimbangan kekuatan antara berbagai mekanisme tata kelola (Claessens & Yurtoglu, 2013). Dalam kerangka konseptual ini, nilai perusahaan di pasar modal tidak hanya dipengaruhi oleh struktur formal dari mekanisme *corporate governance*, tetapi juga oleh efektivitas implementasinya. Diferensiasi antara adopsi formal dan implementasi substantif dari praktik tata kelola perusahaan telah menjadi fokus penelitian terbaru, dengan bukti menunjukkan bahwa implementasi substantif memiliki dampak yang lebih besar pada nilai perusahaan (Aguilera et al., 2008).

Dalam kerangka konseptual ini, nilai perusahaan di pasar modal tidak hanya dipengaruhi oleh struktur formal dari mekanisme *corporate governance*, tetapi juga oleh efektivitas implementasinya. Diferensiasi antara adopsi formal dan implementasi substantif dari praktik tata kelola perusahaan telah menjadi fokus penelitian terbaru, dengan bukti menunjukkan bahwa implementasi substantif memiliki dampak yang lebih besar pada nilai perusahaan (Aguilera et al., 2008).

Dengan demikian, kerangka konseptual yang komprehensif untuk memahami hubungan antara *corporate governance* dan nilai perusahaan di pasar modal harus mempertimbangkan interaksi kompleks antara berbagai mekanisme tata kelola internal dan eksternal, karakteristik perusahaan, dan lingkungan institusional. Pendekatan kontekstual ini memungkinkan pemahaman yang lebih baik tentang bagaimana tata kelola perusahaan mempengaruhi nilai dalam berbagai pengaturan pasar modal.

3.3. Fondasi *Teoretis Corporate Governance*

Pemahaman komprehensif tentang hubungan antara *corporate governance* dan nilai perusahaan di pasar modal memerlukan eksplorasi mendalam terhadap fondasi teoretis yang mendasarinya. Berbagai perspektif teoritis telah dikembangkan untuk menjelaskan mekanisme, fungsi, dan implikasi dari praktik *corporate governance* dalam konteks pasar modal. Bagian ini akan membahas empat kerangka teoretis utama yang membentuk pemahaman modern tentang *corporate governance*: teori keagenan (*agency theory*), teori pemangku kepentingan (*stakeholder theory*), teori ketergantungan sumber daya (*resource dependency theory*), dan teori *stewardship*. Selain itu, akan dibahas pula evolusi paradigma *corporate governance* dari fokus eksklusif pada nilai pemegang saham (*shareholder value*) ke pendekatan yang lebih inklusif yang mempertimbangkan nilai pemangku kepentingan (*stakeholder value*).

3.3.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*) dan Aplikasinya dalam *Corporate Governance*

Teori keagenan, yang dikembangkan secara komprehensif oleh Jensen & W. Meckling (1976), merupakan kerangka teoretis yang paling berpengaruh dalam pemahaman tentang *corporate governance*. Teori ini berfokus pada hubungan kontraktual antara prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajemen), di mana prinsipal mendelegasikan otoritas pengambilan keputusan kepada agen untuk bertindak atas nama mereka. Inti dari teori keagenan adalah pengakuan adanya konflik kepentingan potensial antara prinsipal dan agen, yang timbul dari divergensi tujuan dan asimetri informasi.

Dalam konteks perusahaan publik, pemisahan kepemilikan (pemegang saham) dan kontrol (manajemen) menciptakan kondisi di mana manajemen mungkin tidak selalu bertindak untuk kepentingan terbaik pemegang saham (Fama & Jensen, 1983). Manajemen mungkin memiliki insentif untuk memaksimalkan keuntungan pribadi mereka melalui berbagai bentuk perilaku oportunistik, seperti konsumsi fasilitas berlebihan (*perquisite consumption*), pengambilan

risiko yang tidak optimal, atau investasi pada proyek yang meningkatkan prestise manajerial namun tidak memaksimalkan nilai pemegang saham.

Asimetri informasi memperburuk masalah keagenan ini karena manajemen memiliki akses ke informasi yang lebih baik tentang prospek dan operasi perusahaan dibandingkan pemegang saham. Asimetri informasi ini dapat mengarah pada dua jenis masalah: *adverse selection* (pemegang saham tidak dapat sepenuhnya mengevaluasi kualitas keputusan manajemen sebelum keputusan tersebut dibuat) dan *moral hazard* (manajemen dapat mengambil tindakan yang tidak dapat sepenuhnya diamati oleh pemegang saham) (Eisenhardt, 1989).

Untuk mengatasi masalah keagenan ini, teori keagenan menyarankan penggunaan mekanisme *corporate governance* untuk menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham. Mekanisme ini dapat bersifat internal, seperti struktur dewan, sistem insentif berbasis kinerja, dan struktur kepemilikan; atau eksternal, seperti pasar untuk pengambilalihan perusahaan, regulasi, dan tekanan dari investor institusional. Menurut teori keagenan, mekanisme-mekanisme ini berperan dalam mengurangi biaya keagenan—yang terdiri dari biaya pemantauan (*monitoring costs*), biaya bonding (*bonding costs*), dan kerugian residual (*residual loss*), dengan demikian meningkatkan nilai perusahaan (Shleifer & Vishny, 1997).

Aplikasi teori keagenan dalam *corporate governance* telah menghasilkan beberapa prediksi empiris yang telah diuji secara ekstensif. Misalnya, teori ini memprediksi bahwa perusahaan dengan mekanisme pemantauan yang lebih kuat, seperti proporsi direktur independen yang lebih tinggi atau kepemilikan institusional yang lebih besar, akan menunjukkan kinerja yang lebih baik dan valuasi yang lebih tinggi. Namun, bukti empiris mengenai prediksi ini beragam. Beberapa studi menemukan hubungan positif antara mekanisme *governance* yang kuat dan nilai perusahaan (L. Bebchuk et al., 2009; Gompers et al., 2003), sementara yang lain menemukan hubungan yang tidak signifikan atau bahkan negatif (Bhagat & Black, 1998),

menunjukkan kompleksitas dari hubungan ini dan pentingnya faktor kontekstual.

Terlepas dari bukti campuran ini, teori keagenan tetap menjadi landasan kebijakan dan praktik *corporate governance*. Reformasi *corporate governance* setelah skandal perusahaan besar dan krisis keuangan global, seperti *Sarbanes-Oxley Act* di Amerika Serikat dan berbagai kode tata kelola di seluruh dunia, sebagian besar didasarkan pada pemahaman masalah keagenan dan bertujuan untuk memperkuat mekanisme pemantauan dan akuntabilitas (Aguilera & Cuervo-Cazurra, 2009).

3.3.2. Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*)

Meskipun teori keagenan memberikan kerangka kerja yang kuat untuk memahami hubungan antara pemegang saham dan manajemen, pendekatan ini telah dikritik karena fokusnya yang sempit pada kepentingan pemegang saham sambil mengabaikan pemangku kepentingan lainnya. Teori pemangku kepentingan, yang dikembangkan oleh Freeman (1984), menawarkan perspektif alternatif yang lebih luas dengan mempertimbangkan kepentingan semua kelompok yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh pencapaian tujuan organisasi.

Menurut teori pemangku kepentingan, perusahaan harus mempertimbangkan kepentingan berbagai kelompok pemangku kepentingan, termasuk karyawan, pelanggan, pemasok, komunitas lokal, dan masyarakat secara keseluruhan, selain pemegang saham. Teori ini berakar pada pemahaman bahwa perusahaan tidak beroperasi dalam isolasi tetapi merupakan bagian dari sistem sosial yang lebih luas dengan tanggung jawab etis terhadap berbagai konstituensi.

Donaldson & Preston (1995) membedakan tiga aspek teori pemangku kepentingan: deskriptif (bagaimana perusahaan benar-benar mengelola hubungan mereka dengan pemangku kepentingan), instrumental (bagaimana mempertimbangkan kepentingan pemangku kepentingan dapat meningkatkan kinerja perusahaan), dan normatif

(mengapa perusahaan harus mempertimbangkan kepentingan pemangku kepentingan berdasarkan prinsip-prinsip etika).

Dalam konteks *corporate governance*, teori pemangku kepentingan berimplikasi bahwa dewan dan manajemen harus menyeimbangkan kepentingan berbagai pemangku kepentingan dalam proses pengambilan keputusan mereka, bukan hanya memaksimalkan nilai pemegang saham. Hal ini dapat melibatkan adopsi praktik-praktik seperti tanggung jawab sosial perusahaan (CSR), keterlibatan pemangku kepentingan, dan pelaporan keberlanjutan.

Dukungan empiris untuk teori pemangku kepentingan berasal dari studi yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan kebijakan pemangku kepentingan yang kuat dapat mencapai kinerja keuangan yang lebih baik dalam jangka panjang (Hillman & Keim, 2001; Surroca et al., 2010). Misalnya, Eccles et al. (2014) menemukan bahwa perusahaan yang mengintegrasikan isu-isu keberlanjutan (yang mencerminkan komitmen terhadap berbagai pemangku kepentingan) ke dalam strategi dan operasi mereka mengungguli rekan-rekan mereka dalam kinerja pasar saham dan akuntansi dalam jangka panjang.

Perspektif pemangku kepentingan juga tercermin dalam pergeseran regulasi dan kebijakan *corporate governance*. Misalnya, kode tata kelola perusahaan di banyak negara sekarang eksplisit mempromosikan pertimbangan kepentingan pemangku kepentingan yang lebih luas, dan beberapa yurisdiksi, seperti Inggris dan Afrika Selatan, telah memberlakukan ketentuan pelaporan yang lebih luas yang mencakup aspek-aspek lingkungan dan sosial (Ntim, 2013).

3.3.3. Teori *Resource Dependency* dan Implikasinya terhadap Struktur Board

Jika teori keagenan dan teori pemangku kepentingan berfokus pada peran pengawasan dan aspek relasional dari *corporate governance*, teori ketergantungan sumber daya (*resource dependency theory*) menekankan fungsi penyediaan sumber daya dari mekanisme tata kelola, terutama dewan direksi/komisaris. Dikembangkan oleh

Loasby et al. (1979), teori ini memandang organisasi sebagai sistem terbuka yang bergantung pada sumber daya eksternal untuk kelangsungan hidup dan pertumbuhan. Dalam kerangka teori ketergantungan sumber daya, dewan direksi/komisaris dipandang sebagai jembatan strategis antara perusahaan dan lingkungan eksternalnya, memberikan akses ke sumber daya kritis yang sulit diperoleh melalui sarana lain (Hillman et al., 2009). Sumber daya ini mencakup modal manusia (seperti keahlian, pengetahuan, dan reputasi), modal relasional (seperti jaringan dan koneksi), dan legitimasi.

Hillman & Dalziel (2003) mengidentifikasi empat peran utama anggota dewan dalam teori ketergantungan sumber daya: (1) memberikan saran dan konsultasi, (2) melegitimasi perusahaan di mata pemangku kepentingan eksternal, (3) memfasilitasi akses ke saluran komunikasi dan informasi, dan (4) membantu perusahaan mendapatkan sumber daya dari entitas eksternal. Dalam perspektif ini, komposisi dewan yang optimal akan mencerminkan kebutuhan spesifik perusahaan akan sumber daya eksternal.

Implikasi teori ketergantungan sumber daya untuk struktur dewan sangat luas. Pertama, teori ini menunjukkan bahwa komposisi dewan harus disesuaikan dengan konteks spesifik perusahaan dan ketergantungan sumber dayanya. Misalnya, perusahaan yang sangat tergantung pada teknologi mungkin mendapat manfaat dari direktur dengan keahlian teknologi, sementara perusahaan yang tergantung pada sumber daya pemerintah mungkin mendapat manfaat dari direktur dengan koneksi politik.

Kedua, teori ini menyiratkan bahwa keragaman dewan (baik dalam hal latar belakang demografis, pengalaman profesional, atau keahlian) dapat menjadi aset strategis yang memberikan akses ke berbagai sumber daya (Carter et al., 2010). Bukti empiris mendukung perspektif ini, dengan beberapa penelitian menunjukkan hubungan positif antara keragaman dewan dan nilai perusahaan, terutama dalam konteks di mana keragaman demikian menyediakan akses ke sumber

daya yang berharga (Adams et al., 2015; Miller & Del Carmen Triana, 2009).

Ketiga, teori ketergantungan sumber daya menekankan pentingnya direktur yang memiliki posisi di beberapa dewan (*interlocking directorates*) sebagai sarana untuk memperoleh informasi dan mengelola ketergantungan antar-organisasi (Zona et al., 2018). Meskipun praktik ini telah dikritik dari perspektif keagenan karena berpotensi mengurangi pemantauan yang efektif, teori ketergantungan sumber daya menyoroti manfaat potensialnya dalam hal berbagi pengetahuan dan akses sumber daya.

Di pasar modal, teori ketergantungan sumber daya menunjukkan bahwa investor mungkin menilai komposisi dewan tidak hanya dari perspektif pemantauan tetapi juga dalam hal kemampuannya untuk menyediakan sumber daya yang berharga. Misalnya, penelitian telah menunjukkan bahwa pasar saham bereaksi positif terhadap penunjukan direktur yang dapat memberikan sumber daya yang berharga, seperti keahlian industri atau koneksi politik (Agrawal & Knoeber, 2001; Goldman et al., 2009).

3.3.4. Teori *Stewardship* dalam Konteks Pasar Modal

Sementara teori keagenan mengasumsikan bahwa manajer secara inheren tertarik pada diri sendiri dan cenderung bertindak oportunistik, teori *stewardship* menawarkan pandangan yang lebih optimis tentang motivasi manajerial. Dikembangkan sebagai tanggapan terhadap asumsi-asumsi teori Keagenan, teori *Stewardship*, yang dikemukakan oleh L. Donaldson & Davis (1991), berpendapat bahwa manajer dapat bertindak sebagai *steward* yang termotivasi untuk bertindak demi kepentingan terbaik organisasi dan pemegang sahamnya.

Teori *Stewardship* berakar pada psikologi dan sosiologi, menggambarkan situasi di mana manajer tidak termotivasi oleh tujuan individualistik tetapi melayani sebagai *steward* yang kepentingannya selaras dengan prinsipal. Dalam kerangka ini, manajer dipandang sebagai intrinsik termotivasi oleh kebutuhan akan prestasi, pengakuan,

dan kepuasan intrinsik dari pekerjaan yang dilakukan dengan baik, bukan semata-mata oleh imbalan ekstrinsik (Davis et al., 1997).

Dalam konteks *corporate governance*, teori *Stewardship* menantang beberapa rekomendasi teori keagenan. Misalnya, sementara teori Keagenan menekankan pemisahan peran CEO dan ketua dewan untuk meningkatkan pengawasan, teori *Stewardship* menunjukkan bahwa pemusatan kekuasaan melalui dualitas CEO-ketua dapat bermanfaat karena memungkinkan pengambilan keputusan yang lebih cepat dan lebih terarah (L. Donaldson & Davis, 1991).

Demikian pula, sementara teori Keagenan mendukung proporsi direktur independen yang tinggi, teori *Stewardship* menyarankan bahwa direktur internal mungkin lebih efektif karena pengetahuan mereka yang lebih dalam tentang perusahaan dan komitmen mereka terhadap kesuksesannya (Muth & Donaldson, 1998). Dalam kerangka *stewardship*, mekanisme *governance* yang berfokus pada memfasilitasi dan memberdayakan manajemen, bukan hanya memantau mereka, dapat lebih efektif.

Bukti empiris untuk teori *Stewardship* beragam. Beberapa penelitian telah menemukan bahwa dualitas CEO-ketua dapat dikaitkan dengan kinerja yang lebih baik dalam jenis perusahaan tertentu atau tahap perkembangan (Boyd, 1995; Krause et al., 2014), sementara yang lain telah mencatat efek positif dari kepemilikan saham manajemen yang lebih tinggi pada kinerja perusahaan, konsisten dengan perspektif *stewardship* (Wasserman, 2006).

Dalam konteks pasar modal, teori *Stewardship* menunjukkan bahwa investor mungkin menilai struktur *governance* yang mendorong pengambilan keputusan manajemen yang efektif, bukan hanya mengurangi risiko oportunistik manajerial. Karena itu, investor mungkin menghargai perusahaan di mana manajemen memiliki kepemilikan saham yang signifikan dan terdapat bukti *stewardship* yang kuat.

Para *proponent* teori ini juga berpendapat bahwa memfokuskan pada mekanisme keagenan saja berpotensi kontraproduktif. Misalnya, Ghoshal (2005) berpendapat bahwa menekankan secara berlebihan pada pemantauan dan insentif ekstrinsik, sebagaimana direkomendasikan oleh teori Keagenan, dapat secara tidak sengaja merusak motivasi intrinsik dan perilaku kolaboratif yang ada secara alami di banyak organisasi.

3.4. Evolusi Paradigma *Corporate Governance*: Dari *Shareholder Value* ke *Stakeholder Value*

Perdebatan tentang untuk siapa perusahaan itu dijalankan (pemegang saham atau sekumpulan pemangku kepentingan yang lebih luas) telah membentuk evolusi teori dan praktik *corporate governance*. Secara historis, model *Anglo-American* dari *corporate governance*, yang didukung oleh ekonom seperti Friedman (1970), mengambil perspektif yang berfokus pada pemegang saham, dengan prinsip bahwa tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai pemegang saham.

Pandangan yang berfokus pada pemegang saham ini mendominasi praktik bisnis dan regulasi selama sebagian besar abad ke-20, terutama di ekonomi berorientasi pasar seperti Amerika Serikat dan Inggris. Hal ini didukung oleh argumen ekonomi bahwa dengan memaksimalkan nilai pemegang saham, perusahaan secara efisien mengalokasikan sumber daya dan, secara tidak langsung, memaksimalkan kesejahteraan sosial (M. C. Jensen, 2010).

Namun, dalam beberapa dekade terakhir, telah terjadi pergeseran bertahap menuju paradigma yang lebih inklusif yang mengakui tanggung jawab perusahaan terhadap berbagai pemangku kepentingan. Pergeseran ini telah didorong oleh beberapa faktor, termasuk meningkatnya kekhawatiran tentang dampak sosial dan lingkungan dari bisnis, skandal perusahaan yang mengguncang kepercayaan publik pada model yang berfokus pada pemegang saham, dan bukti empiris yang menunjukkan bahwa mempertimbangkan

kepentingan pemangku kepentingan dapat mendukung keberhasilan jangka panjang (Porter, 2011).

Pergeseran paradigma ini tercermin dalam perubahan kebijakan dan regulasi *corporate governance*. Misalnya, di Inggris, *UK Companies Act 2006* secara eksplisit mewajibkan direktur untuk mempromosikan keberhasilan perusahaan untuk kepentingan anggotanya secara keseluruhan, sambil mempertimbangkan sekumpulan kepentingan pemangku kepentingan yang lebih luas. Demikian pula, Undang-Undang Perseroan Terbatas Afrika Selatan mengakui pendekatan berbasis pemangku kepentingan terhadap *corporate governance*, sebagaimana tercermin dalam *King Code of Governance Principles*.

Di pasar modal, pergeseran ini terlihat dalam pertumbuhan investasi berkelanjutan dan bertanggung jawab secara sosial (SRI) dan meningkatnya penekanan pada faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) dalam keputusan investasi. Investor institusional besar, seperti BlackRock dan Vanguard, semakin menekankan pentingnya praktik berkelanjutan dan pertimbangan pemangku kepentingan, mencerminkan pandangan bahwa nilai jangka panjang untuk pemegang saham bergantung pada memuaskan kepentingan pemangku kepentingan utama lainnya (Eccles & Klimenko, 2019).

Kajian empiris juga mendukung pandangan yang lebih berorientasi pada pemangku kepentingan, yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan kinerja sosial dan lingkungan yang kuat sering mengungguli rekan-rekan mereka dalam jangka panjang. Misalnya, Khan et al. (2016) menemukan bahwa perusahaan dengan kinerja material ESG yang baik menunjukkan kinerja akuntansi dan pasar saham yang lebih tinggi, menunjukkan bahwa memperhatikan isu-isu pemangku kepentingan dapat berkontribusi pada penciptaan nilai pemegang saham, bukan mengorbankannya.

Meskipun terdapat pergeseran ke arah pendekatan berbasis pemangku kepentingan, perdebatan tentang tujuan perusahaan dan untuk siapa *corporate governance* itu ada masih terus berlanjut. Kritikus pendekatan pemangku kepentingan berpendapat bahwa itu

dapat mengarah pada tujuan yang ambigu dan mengurangi akuntabilitas, karena manajer dapat mengejar tujuan yang bertentangan dengan kepentingan pemegang saham sambil mengklaim melayani pemangku kepentingan lain (Sundaram & Inkpen, 2004). Di sisi lain, pendukung pendekatan pemangku kepentingan berpendapat bahwa dalam ekonomi modern, penciptaan nilai berkelanjutan bergantung pada kesejahteraan berbagai pemangku kepentingan, dan mengabaikan ini dapat merusak nilai jangka panjang (Parmar et al., 2010).

Dalam konteks pasar modal, pergeseran ini memiliki implikasi signifikan untuk bagaimana investor menilai perusahaan. Perspektif yang lebih berbasis pemangku kepentingan menyarankan bahwa investor semakin menilai perusahaan tidak hanya berdasarkan kinerja keuangan jangka pendek tetapi juga pada kemampuan mereka untuk menciptakan nilai jangka panjang dengan secara efektif mengelola hubungan pemangku kepentingan dan menangani isu-isu lingkungan dan sosial. Implikasi dari pergeseran ini terus diungkapkan dalam bentuk pasar modal yang terus berkembang.

AKUNTANSI INVESTASI DIGITAL: TEKNOLOGI DIGITAL DAN AKUNTANSI INVESTASI DI ERA *FINTECH*

Dr. Nicholas Renaldo, S.E., M.M.
Institut Bisnis dan Teknologi Pelita Indonesia



4.1. Pendahuluan

4.1.1. Latar Belakang

Perkembangan teknologi digital telah membawa perubahan signifikan dalam berbagai aspek kehidupan, termasuk sektor keuangan dan investasi. Hadirnya *financial technology* (*fintech*) menjadi katalis utama dalam menciptakan layanan keuangan yang lebih cepat, transparan, dan inklusif (Renaldo, Junaedi, Tanjung, et al., 2025). Platform berbasis digital memungkinkan masyarakat untuk melakukan transaksi, pembiayaan, serta investasi dengan biaya rendah, akses yang luas, dan efisiensi tinggi. Kemunculan instrumen seperti *cryptocurrency*, *blockchain*, *peer-to-peer lending*, *robo advisor*, hingga *digital asset trading* menandai era baru dalam ekosistem investasi modern.

Sebelumnya, investasi dilakukan secara tradisional melalui instrumen seperti deposito, obligasi, saham, dan reksa dana yang umumnya diproses dengan mekanisme manual dan melibatkan

perantara keuangan formal. Namun, digitalisasi telah mengubah paradigma ini secara drastis. Investor kini dapat membeli aset digital, mendanai proyek melalui *crowdfunding*, hingga menggunakan *robo advisor* untuk merancang portofolio investasi. Proses yang dahulu memakan waktu panjang kini dapat dilakukan hanya dengan beberapa klik melalui aplikasi berbasis *fintech*. Transformasi ini tidak hanya meningkatkan efisiensi, tetapi juga memperluas akses bagi masyarakat yang sebelumnya belum tersentuh layanan keuangan formal (*unbanked society*).

Di tengah percepatan investasi digital, akuntansi memegang peran krusial dalam menjaga transparansi, akuntabilitas, dan keandalan informasi keuangan. Tanpa sistem akuntansi yang memadai, transaksi digital berpotensi menimbulkan risiko seperti manipulasi data, kesalahan pelaporan, maupun praktik *fraud*. Akuntansi investasi digital tidak hanya berfungsi mencatat dan mengukur nilai instrumen, tetapi juga memberikan dasar analisis untuk pengambilan keputusan yang tepat. Standar akuntansi internasional pun terus beradaptasi dengan kebutuhan pengakuan, pengukuran, dan pelaporan aset digital, seperti IFRS terkait instrumen keuangan dan aset tidak berwujud.

Akuntansi bukan hanya sekadar alat pencatatan, tetapi juga sistem informasi yang menyediakan data relevan bagi investor, manajer keuangan, regulator, dan auditor. Dalam konteks investasi digital, akuntansi membantu menilai risiko, mengukur kinerja investasi, serta menyajikan laporan yang dapat dipercaya. Lebih dari itu, akuntansi juga berfungsi sebagai mekanisme pengendalian internal, melalui pengawasan transaksi digital, kepatuhan regulasi, serta pengendalian terhadap potensi penyalahgunaan aset digital. Dengan demikian, akuntansi menjadi pondasi utama dalam menciptakan tata kelola investasi digital yang sehat, transparan, dan berkelanjutan.

4.1.2. Tujuan Penulisan

Tujuan penulisan bab ini adalah:

1. Menjelaskan konsep akuntansi investasi di era digital.
2. Menguraikan penerapan teknologi digital dalam praktik akuntansi investasi.
3. Memberikan panduan analisis dan pelaporan investasi berbasis *fintech*.
4. Menyajikan perspektif akademik dan praktis bagi mahasiswa, peneliti, dan praktisi.

4.1.3. Manfaat

Buku ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak, antara lain:

1. Akademis: referensi pembelajaran dan penelitian terkait akuntansi investasi digital.
2. Praktis: panduan untuk investor, akuntan, dan manajer keuangan dalam mengelola investasi digital.
3. Industri: memberikan wawasan mengenai peluang dan tantangan akuntansi di era *fintech*.
4. Kebijakan: mendukung regulator dalam merumuskan kebijakan akuntansi dan investasi digital.

Tabel 4.1. Cakupan dan Batasan Isi Bab 4

Cakupan	Batasan
Teori dasar investasi digital	Tidak membahas detail teknis pemrograman sistem <i>fintech</i>
Konsep akuntansi investasi	Fokus pada aspek akuntansi, pelaporan, dan pengendalian
Integrasi teknologi digital dalam akuntansi	Tidak membahas seluruh instrumen keuangan global, hanya yang relevan dengan investasi digital
Studi kasus <i>fintech</i> dan investasi digital	

4.2. Konsep dan Landasan Akuntansi Investasi Digital

4.2.1. Sejarah dan Evolusi Akuntansi Investasi

Akuntansi investasi telah berkembang seiring dengan dinamika pasar keuangan global. Pada awalnya, akuntansi investasi berfokus pada pencatatan aset tradisional seperti saham (Renaldo et al., 2024), obligasi, dan instrumen utang jangka panjang yang diperdagangkan melalui pasar modal konvensional. Seiring meningkatnya kompleksitas transaksi, standar akuntansi mulai mengatur klasifikasi, pengukuran, dan pelaporan instrumen keuangan melalui regulasi nasional maupun internasional. Perubahan signifikan terjadi ketika globalisasi keuangan mendorong munculnya instrumen derivatif dan portofolio yang lebih beragam. Kini, dengan hadirnya teknologi digital, akuntansi investasi memasuki era baru di mana instrumen investasi bukan lagi terbatas pada aset fisik atau sekuritas konvensional, melainkan juga mencakup aset digital yang sifatnya terdesentralisasi, volatil, dan berbasis teknologi.

Dengan munculnya aset digital seperti *cryptocurrency*, tokenisasi aset, dan instrumen berbasis *blockchain*, paradigma akuntansi investasi menghadapi tantangan baru. Perdebatan tidak hanya menyangkut aspek pengakuan dan pengukuran, tetapi juga keandalan serta transparansi informasi yang disajikan kepada pemangku kepentingan. Misalnya, volatilitas harga aset kripto menimbulkan pertanyaan apakah aset tersebut lebih tepat dikategorikan sebagai persediaan, instrumen keuangan, atau aset tidak berwujud. Selain itu, keberadaan teknologi *blockchain* menghadirkan peluang integrasi data real-time dalam pelaporan keuangan, sehingga akuntansi investasi tidak hanya berperan dalam pencatatan historis, tetapi juga menjadi sarana analisis prediktif dan pengambilan keputusan strategis.

Di sisi lain, regulasi akuntansi internasional masih dalam proses beradaptasi dengan karakteristik unik aset digital. Standar akuntansi tradisional belum sepenuhnya mampu mengakomodasi transaksi desentralisasi yang tidak memiliki otoritas pengatur tunggal. Kondisi ini mendorong kebutuhan harmonisasi antara inovasi teknologi

dengan kerangka akuntansi yang mampu menjaga relevansi, reliabilitas, dan komparabilitas laporan keuangan. Ke depan, akuntansi investasi diproyeksikan tidak hanya menjadi instrumen pelaporan, tetapi juga bagian integral dari ekosistem keuangan digital global yang berorientasi pada keberlanjutan, transparansi, dan efisiensi.

4.2.2. Perubahan Paradigma Akuntansi akibat Digitalisasi

Digitalisasi membawa perubahan fundamental dalam praktik akuntansi. Jika sebelumnya akuntansi investasi menekankan pencatatan berbasis transaksi fisik dan dokumen manual, kini prosesnya semakin terdigitalisasi melalui sistem otomatisasi, *big data analytics* (Renaldo, Junaedi, Suhardjo, et al., 2025), dan teknologi *blockchain*. Paradigma akuntansi berubah dari sekadar pencatatan (*recording*) menjadi pemrosesan data keuangan secara real time yang mendukung pengambilan keputusan strategis. Digitalisasi juga menuntut akuntan untuk memahami risiko siber, keamanan data, serta nilai wajar (*fair value*) dari aset digital yang sering kali fluktuatif. Dengan demikian, akuntansi tidak lagi dipandang sebagai fungsi administratif, melainkan sebagai pusat informasi strategis yang mampu mengelola dinamika investasi digital.

Transformasi digital dalam akuntansi investasi juga melahirkan kebutuhan akan kompetensi baru. Akuntan masa kini dituntut tidak hanya menguasai standar akuntansi dan prinsip pelaporan, tetapi juga keterampilan analitik berbasis data, pemrograman sederhana, serta pemahaman teknologi finansial. Peran akuntan bergeser menjadi mitra strategis yang mampu menerjemahkan data keuangan kompleks menjadi wawasan bisnis bernilai tambah. Selain itu, integrasi teknologi seperti *Artificial Intelligence* (AI) dan *machine learning* memungkinkan prediksi tren investasi serta analisis risiko dengan tingkat akurasi yang lebih tinggi. Namun, tantangan muncul dalam bentuk regulasi yang belum sepenuhnya mampu mengimbangi inovasi teknologi, sehingga menciptakan ruang abu-abu dalam pengakuan, pengukuran, dan pelaporan aset digital. Oleh karena itu, akuntansi investasi di era digital memerlukan sinergi antara

keahlian teknis, adaptasi regulasi, dan kesiapan etis untuk memastikan bahwa transformasi ini berjalan seimbang antara efisiensi, transparansi, dan akuntabilitas.

4.2.3. Instrumen Investasi Digital

Perkembangan fintech telah melahirkan beragam instrumen investasi digital yang memerlukan pengakuan dan perlakuan akuntansi yang tepat, antara lain:

1. *Cryptocurrency*: aset digital berbasis *blockchain* yang diperdagangkan secara global, seperti Bitcoin dan Ethereum.
2. *Peer-to-Peer (P2P) Lending*: platform yang mempertemukan pemberi pinjaman dan peminjam secara langsung tanpa perantara lembaga keuangan tradisional.
3. *Robo Advisor*: layanan investasi otomatis berbasis algoritma yang membantu investor menyusun portofolio.
4. *Crowdfunding*: mekanisme penghimpunan dana dari masyarakat secara digital untuk mendukung proyek bisnis atau sosial.
5. Digital Asset Lainnya: termasuk tokenisasi aset riil, *non-fungible tokens* (NFTs), dan instrumen berbasis *smart contracts*.

Masing-masing instrumen ini menghadirkan tantangan baru dalam pengakuan, pengukuran, dan pelaporan akuntansi karena karakteristiknya yang unik, tidak selalu memiliki nilai intrinsik, dan seringkali tunduk pada regulasi yang berbeda di setiap yurisdiksi.

4.2.4. Standar Akuntansi Terkait Investasi Digital

Meskipun belum ada standar akuntansi global yang secara spesifik mengatur investasi digital, berbagai standar internasional telah digunakan sebagai rujukan:

1. IFRS 9: *Financial Instruments* → untuk klasifikasi dan pengukuran instrumen keuangan, termasuk derivatif digital.
2. IAS 38: *Intangible Assets* → sering digunakan untuk perlakuan akuntansi cryptocurrency karena dianggap sebagai aset tidak berwujud.
3. IFRS 13: *Fair Value Measurement* → mengatur bagaimana menentukan nilai wajar aset digital yang volatil.
4. PSAK (Indonesia) → mengacu pada IFRS, sehingga perlakuan akuntansi atas aset digital masih berkembang, menunggu adopsi dan regulasi yang lebih jelas.

4.3. Teknologi Digital dalam Akuntansi Investasi

4.3.1. *Big Data, Artificial Intelligence (AI), dan Blockchain* dalam Akuntansi Investasi

Teknologi digital menghadirkan peluang besar dalam meningkatkan kualitas akuntansi investasi. *Big Data* memungkinkan pengumpulan, pengolahan, dan analisis jutaan transaksi keuangan secara real time, sehingga akuntan dapat mengidentifikasi pola investasi, tren pasar, serta potensi risiko dengan lebih akurat.

Artificial Intelligence (AI) berperan dalam *predictive analytics*, deteksi anomali, serta otomatisasi pelaporan investasi (Nyoto et al., 2024). AI mampu melakukan analisis portofolio yang kompleks, membantu dalam penilaian risiko, hingga memberikan rekomendasi investasi berbasis data historis dan kondisi pasar terkini.

Blockchain memperkuat transparansi dan keandalan catatan transaksi investasi (Mukhsin et al., 2023). Teknologi ini memungkinkan setiap transaksi tercatat secara permanen, terdistribusi, dan tidak dapat diubah (*immutable ledger*), sehingga mengurangi risiko manipulasi data serta memperkuat kepercayaan investor dan auditor.

4.3.2. *Smart Contracts* dan Transparansi Pelaporan Investasi

Smart contracts adalah kontrak digital berbasis *blockchain* yang mengeksekusi secara otomatis jika syarat tertentu terpenuhi. Dalam akuntansi investasi, *smart contracts* mampu mengurangi ketergantungan pada pihak ketiga, mempercepat penyelesaian transaksi, serta meningkatkan akurasi pencatatan. Contohnya, pembayaran bunga obligasi digital atau pembagian keuntungan investasi dapat dieksekusi secara otomatis sesuai ketentuan kontrak. Transparansi meningkat karena semua pihak dapat memverifikasi transaksi melalui *blockchain*, sekaligus memastikan akuntansi investasi berjalan sesuai prinsip akuntabilitas dan keandalan.

4.3.3. *Fintech Ecosystem* dan Implikasi Akuntansi

Ekosistem *fintech* mencakup berbagai platform investasi digital, mulai dari *cryptocurrency exchange*, *peer-to-peer lending*, *robo advisor*, *crowdfunding*, hingga tokenisasi aset. Ekosistem ini menciptakan peluang baru bagi investor, namun juga menimbulkan tantangan akuntansi. Akuntan dituntut untuk:

1. Mengklasifikasikan instrumen investasi digital sesuai standar akuntansi.
2. Mengukur nilai wajar aset digital yang cenderung volatil.
3. Menyajikan laporan keuangan yang relevan bagi investor, regulator, dan auditor.

Selain itu, implikasi akuntansi juga meluas pada aspek perpajakan, pelaporan anti pencucian uang (*anti-money laundering*), serta kepatuhan terhadap regulasi keuangan digital yang terus berkembang.

4.3.4. Pengendalian Internal dan Risiko Investasi Digital

Investasi digital menghadirkan risiko baru seperti volatilitas harga, serangan siber, penyalahgunaan data, hingga kegagalan platform *fintech*. Oleh karena itu, pengendalian internal menjadi krusial. Sistem akuntansi harus mampu:

1. Memastikan keandalan data transaksi digital.
2. Mengimplementasikan sistem keamanan siber yang kuat.
3. Menerapkan audit berbasis teknologi, termasuk continuous auditing dan *forensic analytics*.
4. Menyediakan laporan risiko yang transparan bagi manajemen dan regulator.

Dengan pengendalian internal yang efektif, akuntansi investasi digital dapat menjaga integritas informasi keuangan sekaligus melindungi kepentingan investor.

4.4. Implementasi dan Studi Kasus Akuntansi Investasi Digital

4.4.1. Praktik Pencatatan Akuntansi pada Instrumen Investasi Digital

Pencatatan akuntansi pada instrumen investasi digital memiliki kompleksitas yang lebih tinggi dibandingkan instrumen tradisional. Misalnya, aset kripto seperti Bitcoin umumnya diperlakukan sebagai aset tidak berwujud (*intangible asset*) menurut IAS 38, meskipun dalam praktiknya nilai wajar lebih sering digunakan untuk mencerminkan kondisi pasar. Untuk *peer-to-peer* (P2P) *lending*, pencatatan melibatkan pengakuan piutang investasi beserta risiko gagal bayar. Sementara pada *robo advisor*, investasi dicatat berdasarkan portofolio aset yang direkomendasikan algoritma, dengan nilai yang diperbarui secara *real time*. Setiap instrumen memerlukan kebijakan akuntansi yang konsisten agar informasi keuangan tetap relevan, dapat dibandingkan, dan dapat diaudit.

4.4.1. Analisis Laporan Keuangan Berbasis Investasi Digital

Laporan keuangan perusahaan atau individu yang berinvestasi pada aset digital perlu dianalisis secara khusus. Beberapa hal yang perlu diperhatikan adalah:

1. Volatilitas nilai wajar: aset kripto dan token digital dapat berubah harga secara signifikan dalam waktu singkat.
2. Likuiditas (Hocky & Renaldo, 2024): meskipun aset digital dapat diperdagangkan di bursa kripto, tidak semua memiliki likuiditas tinggi.

3. Risiko kredit: khusus untuk P2P lending, tingkat gagal bayar memengaruhi kualitas aset yang dilaporkan.
4. Keterbukaan informasi: pelaporan investasi digital harus menjelaskan dasar pengukuran, metode valuasi, dan risiko terkait agar pengguna laporan keuangan tidak menafsirkan data secara keliru.

4.4.2. Perbandingan Akuntansi Investasi Tradisional vs Digital

Akuntansi investasi tradisional berfokus pada instrumen yang diatur jelas, memiliki pasar terorganisir, serta dilengkapi standar akuntansi mapan. Sebaliknya, akuntansi investasi digital menghadapi sejumlah perbedaan:

1. Basis Pengakuan: tradisional lebih konsisten (saham, obligasi), sementara digital sering diperdebatkan (aset tidak berwujud, persediaan, atau instrumen keuangan).
2. Valuasi: tradisional menggunakan harga pasar yang stabil, sementara digital cenderung fluktuatif.
3. Regulasi: tradisional memiliki aturan baku (OJK, BEI, IFRS), sedangkan digital masih dalam tahap pengembangan dan adopsi.
4. Risiko: tradisional lebih ke pasar dan kredit, digital mencakup risiko teknologi, keamanan siber, dan regulasi lintas negara.

4.4.3. Studi Kasus: P2P Lending, Cryptocurrency, dan Robo

Advisor

P2P Lending: pencatatan akuntansi berfokus pada piutang dan cadangan kerugian. Tantangan utama ada pada penilaian risiko gagal bayar.

Cryptocurrency: sebagian besar standar internasional memperlakukan kripto sebagai aset tidak berwujud, meskipun banyak praktisi lebih memilih pendekatan nilai wajar. Fluktuasi harga ekstrem menjadi isu utama.

Robo Advisor: layanan ini menghasilkan portofolio investasi otomatis. Dari sisi akuntansi, tantangannya adalah penyajian informasi yang transparan mengenai algoritma pengelolaan investasi serta pelaporan nilai wajar portofolio yang dinamis.

4.4.4. Tantangan Regulasi dan Audit pada Investasi Digital

Investasi digital menghadapi keterlambatan regulasi dibandingkan pertumbuhan inovasinya. Regulasi yang berbeda antar negara menyulitkan harmonisasi akuntansi. Auditor juga menghadapi kendala dalam memverifikasi kepemilikan dan valuasi aset digital, khususnya pada transaksi berbasis blockchain yang anonim. Tantangan lainnya meliputi:

1. Kurangnya standar akuntansi spesifik untuk aset digital.
2. Keterbatasan mekanisme audit tradisional dalam menilai transaksi berbasis smart contracts.
3. Risiko kepatuhan (*compliance risk*) terkait pencucian uang dan perpajakan aset digital.

Oleh karena itu, kolaborasi antara regulator, profesi akuntan, dan pelaku industri fintech sangat diperlukan agar praktik akuntansi investasi digital dapat berjalan lebih transparan, akuntabel, dan sesuai dengan prinsip tata kelola yang baik.

4.5. Tata Kelola, Etika, dan Kepatuhan dalam Akuntansi Investasi Digital

4.5.1. Tata Kelola Investasi Digital

Dalam dunia investasi digital yang sangat dinamis, tata kelola (*governance*) menjadi pilar penting untuk menjaga kepercayaan investor (Wati et al., 2024). Tata kelola yang baik mencakup transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab manajemen, dan perlindungan kepentingan pemangku kepentingan. Penerapan *corporate governance* pada perusahaan *fintech* dan platform investasi digital memastikan bahwa kebijakan akuntansi dilakukan secara konsisten dan sesuai prinsip kehati-hatian.

4.5.2. Etika Profesi dalam Akuntansi Digital

Akuntan yang terlibat dalam pencatatan, pelaporan, maupun audit investasi digital harus berpegang pada kode etik profesi. Tantangan etika muncul karena sifat anonim transaksi *blockchain*, potensi konflik kepentingan pada *P2P lending*, serta volatilitas aset

kripto. Etika profesi menuntut akuntan untuk menjaga integritas, objektivitas, kerahasiaan, serta kompetensi dalam menghadapi perkembangan teknologi keuangan.

4.5.3. Kepatuhan Regulasi (*Regulatory Compliance*)

Investasi digital tidak lepas dari regulasi yang terus berkembang, baik di tingkat nasional maupun internasional. Akuntansi berperan penting dalam memastikan kepatuhan terhadap regulasi anti pencucian uang (AML), pencegahan pendanaan terorisme (CFT), dan perpajakan aset digital. Kepatuhan juga mencakup standar pelaporan internasional (IFRS) dan aturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) di Indonesia. Tanpa kepatuhan, risiko hukum dan reputasi dapat merugikan perusahaan maupun investor.

4.6. Masa Depan Akuntansi Investasi Digital di Era *Fintech*

4.6.1. Tren Global Akuntansi Investasi Digital

Di masa depan, akuntansi investasi digital diperkirakan akan semakin terintegrasi dengan teknologi *real-time reporting* dan *continuous auditing*, sehingga setiap transaksi dapat dicatat, diverifikasi, dan dilaporkan secara langsung tanpa menunggu periode pelaporan tertentu. Teknologi cloud accounting memungkinkan akses laporan keuangan secara instan dari berbagai lokasi, memfasilitasi transparansi lintas negara, serta mendukung kolaborasi antara investor, auditor, dan regulator. Sementara itu, kecerdasan buatan (AI) akan berperan besar dalam otomatisasi pencatatan, klasifikasi transaksi, hingga analisis tren investasi, sehingga mengurangi potensi human error dan mempercepat proses pengambilan keputusan.

Selain itu, *machine learning* dapat digunakan untuk mendeteksi pola kecurangan (*fraud detection*) dan memprediksi risiko investasi berdasarkan data historis maupun data pasar yang terus diperbarui. Integrasi dengan blockchain juga diperkirakan akan memperkuat keandalan sistem akuntansi melalui *smart contracts* dan jejak audit (*audit trail*) yang tidak dapat dimanipulasi. Dengan kombinasi teknologi ini, akuntansi investasi digital akan berevolusi menjadi

sistem yang lebih adaptif, prediktif, dan berorientasi pada nilai tambah, bukan sekadar fungsi pencatatan.

4.6.2. Potensi Integrasi dengan Metaverse dan Web 3.0

Konsep Web 3.0 dan *metaverse economy* membawa transformasi besar dalam lanskap investasi modern. Tokenisasi aset memungkinkan aset nyata seperti properti, karya seni, bahkan komoditas, direpresentasikan dalam bentuk digital yang dapat diperdagangkan secara global dengan biaya transaksi rendah dan transparansi tinggi. Demikian pula, NFT (*Non-Fungible Token*) tidak hanya berfungsi sebagai koleksi digital, tetapi juga sebagai instrumen investasi yang memiliki nilai pasar fluktuatif dan dapat dijadikan jaminan dalam ekosistem keuangan digital.

Sementara itu, real estate virtual dalam metaverse telah membuka peluang ekonomi baru, di mana lahan digital di dunia maya dapat diperjualbelikan, disewakan, atau dikembangkan layaknya properti fisik. Fenomena ini menuntut akuntansi untuk menyusun standar pengukuran nilai wajar (*fair value measurement*) yang relevan dengan karakteristik unik aset digital, termasuk volatilitas harga, risiko likuiditas, serta validitas kepemilikan yang dijamin oleh teknologi *blockchain*.

Lebih jauh lagi, *decentralized finance* (DeFi) memperkenalkan model investasi tanpa perantara tradisional seperti bank atau lembaga keuangan, sehingga transaksi dilakukan secara peer-to-peer dengan *smart contract*. Hal ini menantang akuntansi untuk mengembangkan model pelaporan yang adaptif, *real-time*, dan berbasis teknologi *blockchain*, agar transparansi dan akuntabilitas tetap terjaga.

Dengan demikian, akuntansi masa depan tidak hanya dituntut untuk berperan sebagai pencatat transaksi, tetapi juga sebagai arsitek informasi strategis yang mampu menjembatani regulasi, teknologi, dan kebutuhan investor di era Web 3.0.

4.6.3. Peran Profesi Akuntan di Era *Fintech*

Profesi akuntan masa depan tidak lagi terbatas pada peran tradisional sebagai *bookkeeper* atau pencatat transaksi, melainkan akan berevolusi menjadi digital *financial analyst* dan *strategic advisor* yang berperan penting dalam pengambilan keputusan bisnis berbasis data. Perubahan ini didorong oleh transformasi digital, di mana akuntan dituntut untuk menguasai teknologi data analytics, pemanfaatan kecerdasan buatan (AI), serta pemahaman yang mendalam tentang risiko siber yang semakin kompleks. Selain itu, globalisasi bisnis dan harmonisasi standar keuangan internasional menuntut akuntan memiliki wawasan mengenai regulasi global agar mampu memastikan kepatuhan perusahaan dalam berbagai yurisdiksi. Kompetensi lintas disiplin juga menjadi keharusan, di mana akuntan perlu berkolaborasi dengan pakar teknologi informasi, hukum, dan manajemen risiko untuk membangun sistem keuangan yang transparan, adaptif, dan berkelanjutan. Dengan demikian, akuntan masa depan akan memainkan peran strategis sebagai penghubung antara keuangan, teknologi, dan tata kelola, sekaligus menjadi mitra utama dalam mendorong inovasi dan keberlanjutan perusahaan di era ekonomi digital.

4.6.4. Tantangan dan Peluang

Masa depan akuntansi investasi digital menghadirkan dua sisi:

1. Tantangan: ketidakpastian regulasi, risiko keamanan data, dan kompleksitas valuasi.
2. Peluang: efisiensi transaksi, transparansi pelaporan, serta inklusi keuangan yang lebih luas.

Dengan demikian, akuntansi investasi digital tidak hanya menjadi instrumen pencatatan, tetapi juga fondasi strategis dalam menciptakan ekosistem fintech yang berkelanjutan.

4.7. Simpulan

4.7.1. Ringkasan Pokok Bahasan

Bab ini telah menguraikan perkembangan akuntansi investasi digital di tengah transformasi teknologi finansial (*fintech*). Dimulai dari sejarah dan evolusi akuntansi investasi, pergeseran paradigma akibat digitalisasi, hingga munculnya berbagai instrumen investasi digital seperti *cryptocurrency*, *P2P lending*, *robo advisor*, dan *crowdfunding*. Teknologi digital seperti *big data*, *artificial intelligence*, *blockchain*, dan *smart contracts* menjadi fondasi dalam memperkuat transparansi serta efisiensi pencatatan dan pelaporan keuangan. Implementasi akuntansi investasi digital juga dibahas melalui praktik pencatatan, analisis laporan keuangan, perbandingan dengan investasi tradisional, serta studi kasus di berbagai instrumen digital. Selain itu, isu tata kelola, etika, kepatuhan regulasi, dan prospek masa depan akuntansi investasi di era *fintech* turut diulas sebagai bagian integral dari pembahasan.

4.7.2. Peran Akuntansi dalam Menjaga Transparansi dan Akuntabilitas Investasi Digital

Akuntansi memainkan peran strategis dalam memastikan bahwa setiap transaksi investasi digital tercatat, terukur, dan dilaporkan secara akurat. Transparansi terwujud melalui penyajian laporan keuangan yang relevan, sementara akuntabilitas tercermin dari kepatuhan terhadap standar akuntansi dan regulasi yang berlaku. Dengan teknologi *blockchain* dan *smart contracts*, akuntansi dapat memberikan catatan transaksi yang tidak dapat dimanipulasi, sehingga memperkuat kepercayaan investor dan regulator. Akuntansi juga menjadi alat pengendalian internal yang mampu meminimalisasi risiko penyalahgunaan aset digital, *fraud*, maupun ketidakpatuhan.

4.7.3. Tantangan dan Peluang ke Depan bagi Akuntansi Investasi di Era *Fintech*

Akuntansi investasi digital menghadapi sejumlah tantangan, antara lain: volatilitas harga aset digital, ketidakpastian regulasi, risiko

keamanan siber, serta keterbatasan standar akuntansi yang spesifik. Namun, di balik tantangan tersebut terdapat peluang besar. Digitalisasi memungkinkan otomatisasi pencatatan dan pelaporan, mempercepat analisis keuangan, memperluas inklusi keuangan, dan memperkuat tata kelola perusahaan. Ke depan, profesi akuntan akan semakin berperan sebagai penasihat strategis yang menguasai data *analytics*, regulasi digital, serta manajemen risiko berbasis teknologi.

4.7.4. Rekomendasi untuk Akademisi, Praktisi, Investor, dan Regulator

1. Akademisi: mengembangkan riset multidisiplin tentang akuntansi investasi digital, fintech, dan blockchain untuk memperkaya literatur akademis.
2. Praktisi Akuntansi: meningkatkan kompetensi teknologi (AI, big data, blockchain) agar mampu mengintegrasikan akuntansi dengan sistem digital investasi.
3. Investor: memperhatikan laporan keuangan dan risiko akuntansi dalam mengambil keputusan investasi digital, tidak hanya melihat potensi keuntungan semata.
4. Regulator: mempercepat harmonisasi regulasi dan penyusunan standar akuntansi khusus untuk aset digital guna menciptakan kepastian hukum dan perlindungan investor.

AKUNTANSI DAN TRANSFORMASI PASAR MODAL MENUJU KEUANGAN BERKELANJUTAN

Dr. Nicholas Renaldo, S.E., M.M.
Institut Bisnis dan Teknologi Pelita Indonesia



5.1. Pendahuluan

5.1.1. Latar Belakang

Transformasi pasar modal tidak hanya didorong oleh perkembangan teknologi digital dan globalisasi, tetapi juga oleh meningkatnya kesadaran akan pentingnya keberlanjutan (*sustainability*). Investor, perusahaan, dan regulator kini menuntut praktik bisnis yang bertanggung jawab terhadap lingkungan, sosial, dan tata kelola (*Environmental, Social, and Governance/ESG*). Dalam konteks ini, akuntansi berperan penting sebagai instrumen untuk menyediakan informasi yang transparan, akuntabel, dan relevan bagi pengambilan keputusan investasi berkelanjutan (Renaldo et al., 2025).

Akuntansi tidak lagi terbatas pada pelaporan keuangan tradisional, melainkan juga mencakup pengukuran, pencatatan, dan pelaporan aspek non-keuangan yang berhubungan dengan keberlanjutan. Dengan demikian, akuntansi menjadi jembatan antara pasar modal dan agenda keuangan berkelanjutan.

5.1.2. Tujuan Penulisan

Tujuan penulisan:

1. Mengkaji peran akuntansi dalam mendorong transformasi pasar modal menuju praktik keuangan berkelanjutan.
2. Memberikan gambaran tentang standar, regulasi, dan tren global terkait laporan keuangan dan non-keuangan berbasis ESG.
3. Menganalisis tantangan dan peluang penerapan akuntansi berkelanjutan dalam konteks pasar modal Indonesia dan internasional.
4. Menawarkan rekomendasi bagi akademisi, praktisi, regulator, dan investor dalam memperkuat integrasi akuntansi dengan agenda keuangan berkelanjutan.

5.1.3. Tujuan Penulisan

Buku ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak, antara lain

1. Bagi Akademisi: Menjadi referensi pengembangan literatur tentang akuntansi keberlanjutan dan pasar modal.
2. Bagi Praktisi: Memberikan pemahaman mengenai praktik pelaporan ESG dan integrasi keuangan berkelanjutan.
3. Bagi Investor: Menyediakan wawasan dalam menilai kinerja perusahaan tidak hanya dari sisi profitabilitas, tetapi juga dampak sosial dan lingkungan.
4. Bagi Regulator: Memberikan masukan untuk merumuskan kebijakan yang mendukung pasar modal hijau dan berkelanjutan.

5.1.4. Cakupan dan Batasan

Cakupan dan batasan:

1. Cakupan: Bab ini membahas keterkaitan antara akuntansi, pelaporan keuangan, ESG, serta mekanisme pasar modal berkelanjutan. Fokus utama adalah pada praktik pelaporan, standar internasional (*IFRS Sustainability Disclosure Standards*, GRI, SASB), dan peran akuntansi dalam mendukung investasi hijau.

2. Batasan: Tidak membahas secara teknis detail instrumen pasar modal seperti derivatif kompleks, melainkan lebih menekankan pada perspektif akuntansi, pelaporan, dan tata kelola keberlanjutan.

5.2. Evolusi Pasar Modal ke Arah Keuangan Berkelanjutan

5.2.1. Tren Global Keuangan Hijau dan Berkelanjutan.

Pasar keuangan global bergerak menuju praktik investasi yang tidak hanya berorientasi pada profit, tetapi juga memperhatikan dampak sosial dan lingkungan (Wati et al., 2024). Investasi hijau tumbuh pesat, tercermin dari meningkatnya dana kelolaan berbasis ESG di berbagai negara. Perubahan regulasi internasional dan kesadaran publik terhadap isu lingkungan (*climate change, carbon neutrality, circular economy*) mendorong percepatan transformasi keuangan berkelanjutan. Institusi keuangan, investor institusional, dan manajer aset kini diwajibkan memasukkan faktor keberlanjutan dalam pengambilan keputusan investasi.

5.2.2. Peran UN SDGs, Paris Agreement, dan Prinsip ESG

UN *Sustainable Development Goals* (SDGs) menjadi kerangka global bagi sektor keuangan dalam mendukung pembangunan berkelanjutan melalui investasi yang mengurangi kemiskinan, ketidaksetaraan, dan kerusakan lingkungan. *Paris Agreement* mendorong negara dan sektor swasta berkomitmen menurunkan emisi karbon, dengan implikasi pada strategi investasi rendah karbon. Prinsip ESG (*Environmental, Social, and Governance*) menjadi standar internasional untuk menilai kinerja keberlanjutan perusahaan dan instrumen investasi. ESG dipakai sebagai indikator transparansi, akuntabilitas, serta mitigasi risiko jangka panjang.

5.2.3. Inisiatif Pasar Modal Hijau (*Green Bonds, Sukuk Hijau, Indeks ESG*)

Green Bonds merupakan obligasi yang diterbitkan secara khusus untuk membiayai proyek-proyek ramah lingkungan, seperti

pengembangan energi terbarukan, transportasi hijau, serta pengelolaan limbah yang berkelanjutan. Sejalan dengan itu, Sukuk Hijau hadir sebagai instrumen berbasis syariah yang mendukung pembiayaan proyek berwawasan lingkungan dengan tetap berlandaskan prinsip keuangan Islam. Selain itu, Indeks ESG menjadi salah satu instrumen penting di pasar modal yang menghimpun perusahaan dengan kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) yang unggul, sehingga dapat menjadi acuan bagi investor yang berorientasi pada keberlanjutan. Seiring meningkatnya kesadaran global terhadap investasi berkelanjutan, berbagai bursa efek di dunia, termasuk di Indonesia, telah meluncurkan indeks hijau maupun ESG untuk memfasilitasi para investor dalam memilih instrumen yang mendukung pembangunan berkelanjutan.

5.3. Peran Akuntansi dalam Pelaporan ESG dan Keberlanjutan

5.3.1. Akuntansi sebagai alat pengukuran kinerja keberlanjutan

Akuntansi berfungsi bukan hanya untuk mencatat dan melaporkan aspek keuangan, tetapi juga sebagai instrumen pengukuran kinerja keberlanjutan (*sustainability performance measurement*). Dalam konteks ini, akuntansi mencakup dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan (*triple bottom line*) untuk menggambarkan sejauh mana perusahaan berkontribusi terhadap pembangunan berkelanjutan (Renaldo, 2024).

1. Pengukuran Dampak Lingkungan
 - a. Mencatat biaya dan manfaat dari aktivitas yang berdampak pada lingkungan, misalnya emisi karbon, konsumsi energi, penggunaan air, dan pengelolaan limbah.
 - b. Menggunakan konsep environmental accounting atau carbon accounting untuk menilai sejauh mana perusahaan mengurangi dampak negatif terhadap ekosistem.
2. Pengukuran Kinerja Sosial
 - a. Menilai kontribusi perusahaan terhadap kesejahteraan karyawan, masyarakat, dan pemangku kepentingan lain.

- b. Termasuk indikator seperti kesehatan & keselamatan kerja, kesetaraan, inklusi, serta keterlibatan masyarakat.
3. Pengukuran Kinerja Ekonomi
 - a. Selain laporan laba rugi tradisional, akuntansi keberlanjutan mengukur bagaimana aktivitas ekonomi mendukung pertumbuhan jangka panjang.
 - b. Tidak hanya fokus pada profit, tetapi juga nilai tambah yang berkelanjutan.
 4. Instrumen Pelaporan
 - a. Akuntansi menyediakan kerangka pelaporan terstandar (GRI, SASB, ISSB/IFRS S1 & S2) untuk mengkomunikasikan hasil kinerja keberlanjutan secara transparan.
 - b. Hal ini meningkatkan akuntabilitas perusahaan di mata investor, regulator, dan masyarakat.
Singkatnya, akuntansi sebagai alat pengukuran kinerja keberlanjutan membantu perusahaan untuk:
 1. Mengidentifikasi, mengukur, dan melaporkan dampak ekonomi, sosial, dan lingkungan.
 2. Memberikan informasi komprehensif bagi pengambilan keputusan strategis.
 3. Mendorong praktik bisnis yang bertanggung jawab dan berorientasi jangka panjang.

5.3.2. Standar Internasional (GRI, SASB, ISSB/IFRS S1 dan S2)

Berbagai standar internasional telah dikembangkan untuk memandu praktik pelaporan kinerja keberlanjutan agar lebih konsisten, transparan, dan dapat dibandingkan lintas negara maupun sektor. *Global Reporting Initiative* (GRI) merupakan standar pelaporan keberlanjutan yang paling banyak digunakan di dunia, menekankan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) dengan fokus pada dampak organisasi terhadap pemangku kepentingan. *Sustainability Accounting Standards Board* (SASB) mengembangkan standar yang lebih spesifik berdasarkan industri, dengan fokus pada isu keberlanjutan yang relevan secara finansial bagi investor.

Sementara itu, perkembangan terbaru adalah pembentukan *International Sustainability Standards Board* (ISSB) yang mengeluarkan IFRS S1 tentang pengungkapan keberlanjutan secara umum dan IFRS S2 tentang pengungkapan iklim. Standar ISSB ini bertujuan menyatukan praktik pelaporan keberlanjutan global agar selaras dengan laporan keuangan, sehingga memberikan gambaran yang lebih komprehensif bagi pengambil keputusan.

5.3.3. Integrasi Laporan Keuangan dan Non-Keuangan

Integrasi laporan keuangan dan non-keuangan merupakan pendekatan pelaporan yang menggabungkan informasi finansial tradisional (seperti laba rugi, neraca, arus kas) dengan informasi non-finansial (seperti aspek lingkungan, sosial, tata kelola, dan keberlanjutan). Tujuan utamanya adalah memberikan gambaran menyeluruh mengenai kinerja, nilai jangka panjang, serta risiko dan peluang yang dihadapi perusahaan.

Beberapa poin penting:

1. Konsep Dasar
 - a. Berbeda dengan laporan tahunan biasa, laporan terintegrasi (*integrated report*) menekankan hubungan antara kinerja keuangan dan faktor non-keuangan (Rachmawati, 2023).
 - b. Didorong oleh kerangka *International Integrated Reporting Council* (IIRC) yang kini menjadi bagian dari *IFRS Foundation*.
2. Isi Utama Laporan Terintegrasi
 - a. Model bisnis: bagaimana perusahaan menciptakan nilai.
 - b. Enam modal (*capitals*): keuangan, manufaktur, intelektual, manusia, sosial-relasi, dan alam.
 - c. Strategi & tata kelola: bagaimana organisasi merespons tantangan jangka panjang.
 - d. Risiko & peluang: baik yang finansial maupun non-finansial.
 - e. Kinerja & prospek: integrasi hasil dengan strategi masa depan.

3. Manfaat
 - a. Memberikan informasi yang lebih relevan bagi investor dan pemangku kepentingan.
 - b. Menunjukkan keterkaitan antara keberlanjutan dan profitabilitas.
 - c. Meningkatkan transparansi dan akuntabilitas.
 - d. Membantu manajemen dalam pengambilan keputusan strategis.
4. Kaitan dengan Standar
 - a. Dapat mengintegrasikan IFRS (laporan keuangan) dengan GRI, SASB, maupun IFRS S1 & S2 (non-keuangan/ESG).
 - b. Dengan adanya ISSB, integrasi ini semakin mudah karena pelaporan keberlanjutan dirancang agar selaras dengan pelaporan keuangan.

Integrasi laporan keuangan dan non-keuangan adalah langkah menuju *holistic corporate reporting*, di mana keberlanjutan bukan hanya pelengkap, tetapi menjadi bagian inti dari kinerja dan nilai perusahaan.

5.4. Instrumen Pasar Modal Berkelanjutan dan Implikasi Akuntansi

5.4.1. *Green bonds, social bonds, dan sustainability-linked bonds*

Green bonds, social bonds, dan sustainability-linked bonds merupakan instrumen keuangan inovatif yang dirancang untuk mendukung pembiayaan berkelanjutan (Muslim, 2020). *Green bonds* digunakan khusus untuk membiayai proyek ramah lingkungan, seperti pembangunan energi terbarukan, transportasi beremisi rendah, dan pengelolaan limbah berkelanjutan. Sementara itu, *social bonds* ditujukan bagi pembiayaan proyek sosial yang memberikan manfaat langsung bagi masyarakat, misalnya pembangunan fasilitas kesehatan, pendidikan, perumahan terjangkau, dan program pengentasan kemiskinan. Adapun *sustainability-linked bonds* (SLB) berbeda karena tidak terikat pada proyek tertentu, melainkan menghubungkan syarat dan ketentuan obligasi dengan pencapaian target kinerja

keberlanjutan perusahaan penerbit, seperti pengurangan emisi karbon atau peningkatan efisiensi energi. Ketiga instrumen ini semakin populer di pasar modal global karena memberikan kesempatan bagi investor untuk tidak hanya meraih keuntungan finansial, tetapi juga berkontribusi terhadap pencapaian tujuan pembangunan berkelanjutan (SDGs).

5.4.2. Akuntansi Investasi pada Instrumen Berkelanjutan

Akuntansi investasi pada instrumen berkelanjutan (misalnya *green bonds*, *social bonds*, *sustainability-linked bonds*, atau instrumen ESG lainnya) umumnya mengikuti kerangka akuntansi keuangan internasional (IFRS atau PSAK di Indonesia), tetapi dengan tambahan pengungkapan yang menyoroti aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG). Beberapa poin pentingnya:

1. Pengakuan Awal (*Initial Recognition*)

Sama seperti obligasi atau instrumen keuangan lain, investasi pada *green/social/SLB* diukur pada nilai wajar saat perolehan (*fair value*), ditambah biaya transaksi jika instrumen tidak diukur pada *fair value* melalui laba rugi (FVTPL). Klasifikasi mengikuti IFRS 9 / PSAK 71:

- a. *Amortised Cost* (jika tujuannya menahan hingga jatuh tempo dan arus kas hanya pokok + bunga).
- b. FVOCI (*Fair Value through Other Comprehensive Income*).
- c. FVTPL (*Fair Value through Profit or Loss*), biasanya jika instrumen diperdagangkan aktif.

2. Pengukuran Selanjutnya (*Subsequent Measurement*)

- a. Pendapatan bunga (*interest income*) diakui dengan metode suku bunga efektif.
- b. Perubahan nilai wajar dicatat sesuai klasifikasi (OCI atau laba rugi).
- c. Impairment (*expected credit loss / ECL*) tetap berlaku, sama seperti obligasi biasa.

3. Pengungkapan (*Disclosure*)

Inilah bagian yang membedakan instrumen berkelanjutan dari obligasi biasa:

- a. Tujuan penggunaan dana (*use of proceeds*): misalnya untuk energi terbarukan, pembangunan rumah sakit, atau program sosial.
 - b. Laporan dampak (*impact reporting*): perusahaan/investor sering diwajibkan melaporkan outcome (contoh: jumlah CO₂ yang berhasil dikurangi, jumlah rumah tangga penerima manfaat, dll).
 - c. Kepatuhan terhadap standar internasional: seperti ICMA *Green Bond Principles*, *Social Bond Principles*, atau *Sustainability-Linked Bond Principles*.
 - d. Untuk pelaporan eksternal, pengungkapan bisa diintegrasikan dengan standar GRI, SASB, atau ISSB/IFRS S1-S2 terkait kinerja keberlanjutan.
- ### 4. Integrasi dengan Laporan Keuangan & Non-Keuangan
- a. Secara akuntansi keuangan, perlakuannya mengikuti PSAK/IFRS.
 - b. Namun, dari sisi akuntansi keberlanjutan, investor atau entitas penerbit diharapkan menyajikan laporan dampak keberlanjutan secara transparan agar tidak menimbulkan *greenwashing*.

Jadi, secara teknis tidak ada perbedaan mendasar dalam pencatatan akuntansi dibanding obligasi biasa, tetapi ada tambahan tanggung jawab pengungkapan terkait aspek keberlanjutan (Jahrizal et al., 2025), yang menjadi titik penting dalam akuntansi instrumen berkelanjutan.

5.4.3. Studi Kasus Praktik Perusahaan di Indonesia dan Dunia

Studi kasus praktik perusahaan di Indonesia maupun dunia menunjukkan bagaimana instrumen keuangan berkelanjutan diimplementasikan secara nyata. Di Indonesia, misalnya, PT Sarana Multi Infrastruktur (Persero) menjadi pionir penerbitan *green* sukuk

yang digunakan untuk membiayai proyek energi terbarukan dan infrastruktur ramah lingkungan. Selain itu, beberapa emiten di Bursa Efek Indonesia telah masuk ke dalam Indeks *ESG Leaders* sebagai bentuk komitmen mereka terhadap praktik keberlanjutan.

Sementara itu, di tingkat global, perusahaan multinasional seperti Apple dan Tesla aktif menerbitkan green bonds untuk mendukung pengembangan energi terbarukan, efisiensi energi, dan inovasi kendaraan listrik. Demikian pula, HSBC dan *World Bank* tercatat sebagai lembaga keuangan yang konsisten mengeluarkan obligasi hijau dan obligasi sosial guna membiayai proyek berorientasi lingkungan dan kesejahteraan sosial.

Studi kasus ini menegaskan bahwa praktik akuntansi dan pelaporan atas instrumen berkelanjutan tidak hanya bersifat formalitas, tetapi menjadi instrumen strategis dalam meningkatkan reputasi, menarik minat investor yang berorientasi ESG, serta memperkuat posisi perusahaan di pasar global yang semakin menuntut transparansi dan keberlanjutan.

5.5. Tantangan Implementasi Akuntansi Berkelanjutan di Pasar Modal

5.5.1. Isu pengukuran dan Keterbatasan Data ESG

Isu pengukuran dan keterbatasan data ESG (*Environmental, Social, and Governance*) menjadi salah satu tantangan utama dalam implementasi keuangan berkelanjutan dan pelaporan kinerja perusahaan (Putri et al., 2022). Berikut penjelasannya:

1. Isu Pengukuran ESG
 - a. Ketidakseragaman standar → Perusahaan sering menggunakan berbagai standar (GRI, SASB, TCFD, ISSB, dll.), sehingga indikator ESG yang dipakai berbeda-beda dan sulit dibandingkan.
 - b. Materialitas yang beragam → Tidak semua faktor ESG relevan bagi semua sektor. Misalnya, emisi karbon sangat penting bagi perusahaan energi, tapi lebih sedikit berpengaruh pada perusahaan jasa.

- c. Kuantifikasi dampak non-finansial → Dampak sosial dan lingkungan sering kali bersifat kualitatif (misalnya kesejahteraan karyawan, inklusi gender, dampak komunitas), sehingga sulit diukur secara kuantitatif.
 - d. *Greenwashing* → Beberapa perusahaan hanya melaporkan data yang positif atau kosmetik tanpa ada transparansi mendalam.
2. Keterbatasan Data ESG
- a. Kurangnya data yang terverifikasi → Banyak data ESG bersifat *self-reported* oleh perusahaan, belum diaudit secara independen.
 - b. Kualitas data yang tidak konsisten → Sumber data ESG sering berasal dari survei, estimasi, atau model proyeksi yang belum tentu akurat.
 - c. Kesulitan dalam pengumpulan data rantai pasok → Data ESG dari pemasok, terutama UMKM atau pemasok di negara berkembang, sering kali minim atau tidak tersedia.
 - d. Keterlambatan pelaporan → Data ESG biasanya dirilis tahunan, sehingga investor kesulitan memantau kondisi terkini.
 - e. Kurangnya harmonisasi global → Lembaga pemeringkat ESG (MSCI, *Sustainalytics*, *Refinitiv*, dll.) sering memberi skor berbeda untuk perusahaan yang sama, karena metodologi yang berbeda.
3. Implikasi
- a. Investor menghadapi kesulitan dalam membandingkan kinerja ESG antar perusahaan/sector.
 - b. Risiko munculnya mispricing pada instrumen berkelanjutan seperti *green bonds* atau *sustainability-linked loans*.
 - c. Menurunnya kepercayaan publik jika isu *greenwashing* terbukti.
 - d. Perlu dorongan untuk audit ESG dan digitalisasi data (*big data*, IoT, *blockchain*) agar informasi lebih transparan dan *real-time*.

5.5.2. Kesenjangan Regulasi dan Harmonisasi Standar

Salah satu tantangan utama dalam akuntansi keberlanjutan adalah adanya kesenjangan regulasi (*regulatory gaps*). Hingga saat ini, belum terdapat aturan global yang seragam mengenai pelaporan keberlanjutan. Setiap negara masih mengacu pada standar lokal masing-masing, seperti Indonesia dengan POJK 51/2017 tentang Keuangan Berkelanjutan, Uni Eropa dengan EU Taxonomy dan *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD), serta Amerika Serikat yang masih dominan menggunakan SASB dengan pengawasan SEC terkait pengungkapan ESG. Selain itu, tingkat kewajiban pelaporan juga berbeda antarwilayah. Di Eropa, pelaporan keberlanjutan sudah bersifat *mandatory*, sementara di Asia Tenggara sebagian besar masih bersifat *voluntary*. Perbedaan lain muncul pada definisi “hijau” atau “*sustainable*” yang belum seragam, sehingga membuka ruang kritik terkait potensi praktik *greenwashing* pada sejumlah instrumen keuangan hijau.

Untuk mengatasi hal tersebut, berbagai inisiatif harmonisasi standar (*standard harmonization*) terus dikembangkan. Beberapa standar global yang populer antara lain GRI (*Global Reporting Initiative*) yang menitikberatkan pada dampak perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan, SASB (*Sustainability Accounting Standards Board*) yang berfokus pada informasi material bagi investor, serta ISSB (*International Sustainability Standards Board*) dengan IFRS S1 dan S2 yang mulai diperkenalkan pada 2023 dengan tujuan menyatukan standar ESG global sejajar dengan IFRS. Di sisi lain, Uni Eropa mendorong penerapan EU Taxonomy dan CSRD yang mengintegrasikan laporan keuangan dan non-keuangan dengan pendekatan materialitas ganda (*double materiality*). Sementara itu, *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD) banyak digunakan sebagai acuan untuk mengungkap risiko iklim dan transisi.

Namun, upaya harmonisasi ini menghadapi sejumlah tantangan. Fragmentasi standar membuat perusahaan sering kali harus memenuhi beberapa kerangka kerja sekaligus, misalnya GRI, SASB, dan TCFD, yang meningkatkan beban administrasi. Di negara

berkembang, regulasi yang meniru standar internasional sering belum diimbangi dengan kesiapan sumber daya perusahaan dan auditor. Selain itu, masih terdapat ketidaksinkronan antara regulator pasar modal, akuntansi, dan lingkungan, yang menyulitkan terciptanya konsistensi pelaporan. Lebih jauh lagi, kurangnya data ESG yang dapat diaudit menimbulkan keraguan investor atas reliabilitas laporan yang disajikan perusahaan.

Melihat kondisi tersebut, arah ke depan adalah menuju konvergensi pada ISSB/IFRS Sustainability Standards sebagai standar global utama. Kolaborasi antarregulator seperti OJK, SEC, Uni Eropa, dan IFRS Foundation menjadi penting untuk meminimalkan biaya kepatuhan perusahaan. Selain itu, diperlukan penguatan peran auditor dan lembaga assurance agar laporan keberlanjutan lebih kredibel. Pemanfaatan teknologi digital seperti XBRL dan blockchain juga dipandang sebagai solusi potensial untuk meningkatkan transparansi dan kualitas data ESG.

Secara keseluruhan, dunia saat ini berada pada fase transisi menuju standar ESG yang lebih seragam. Meski kesenjangan regulasi dan fragmentasi standar masih menjadi kendala, upaya harmonisasi menjadi kunci agar informasi keberlanjutan dapat lebih mudah dibandingkan, kredibel, serta benar-benar bermanfaat bagi investor maupun pemangku kepentingan lainnya.

5.5.3. Biaya Penerapan dan Kesiapan Perusahaan Menengah-Kecil

Bagi perusahaan menengah-kecil, baik UMKM maupun perusahaan non-Tbk, penerapan akuntansi keberlanjutan dan pelaporan ESG memerlukan alokasi biaya yang cukup besar. Biaya tersebut mencakup investasi pada sistem dan teknologi, seperti implementasi software akuntansi berkelanjutan, penggunaan sensor untuk mengukur data lingkungan (misalnya emisi, energi, dan air), serta integrasi data. Selain itu, diperlukan biaya untuk tenaga ahli dan konsultan yang membantu penyusunan laporan ESG sesuai standar internasional seperti GRI, SASB, maupun ISSB/IFRS. Perusahaan

juga harus mengeluarkan biaya sertifikasi dan audit, termasuk sertifikasi ISO 14001 untuk lingkungan, ISO 45001 untuk keselamatan kerja, hingga audit keberlanjutan. Tidak kalah penting, terdapat pula biaya pelatihan SDM untuk membekali staf akuntansi dan manajemen dalam memahami pelaporan ESG serta keuangan berkelanjutan. Di samping itu, perusahaan perlu menyiapkan dana untuk implementasi program keberlanjutan, seperti investasi pada energi terbarukan, pengelolaan limbah, efisiensi energi, maupun kegiatan CSR yang mendukung SDGs.

Namun demikian, kesiapan perusahaan menengah-kecil menghadapi sejumlah tantangan. Keterbatasan sumber daya, baik dari sisi keuangan maupun SDM, membuat fokus utama masih terletak pada operasional inti dan bukan keberlanjutan. Banyak perusahaan kecil juga belum memiliki pemahaman yang memadai mengenai regulasi dan standar pelaporan ESG, termasuk GRI, ISSB, atau regulasi OJK tentang keuangan berkelanjutan. Tantangan lain adalah keterbatasan akses pendanaan, sebab tidak mudah memperoleh green financing atau insentif pajak tanpa pelaporan ESG yang kredibel. Selain itu, keterbatasan sistem pencatatan dan teknologi sering kali membuat data ESG yang dibutuhkan, seperti emisi karbon, penggunaan energi, atau dampak sosial, tidak lengkap.

Meski menghadapi berbagai kendala, peluang bagi perusahaan menengah-kecil tetap terbuka. Pemerintah dan regulator mulai menyediakan insentif berupa akses ke green bonds maupun kredit hijau dengan bunga lebih rendah. Permintaan pasar global juga semakin mendorong perusahaan kecil untuk menyesuaikan diri, terutama jika mereka menjadi pemasok bagi perusahaan multinasional yang sudah menerapkan standar ESG. Kemajuan teknologi digital turut membantu melalui hadirnya software ESG berbasis cloud dengan biaya lebih terjangkau. Di samping itu, kolaborasi dalam asosiasi bisnis atau koperasi dapat menjadi sarana dukungan teknis dan berbagi pengetahuan.

Dengan demikian, tantangan utama yang dihadapi UMKM dan perusahaan menengah-kecil adalah biaya awal yang relatif tinggi, keterbatasan SDM, serta pemahaman regulasi yang masih minim. Namun, apabila mampu diimplementasikan secara bertahap, akuntansi keberlanjutan justru dapat menjadi keunggulan kompetitif yang memperkuat akses pasar, membuka peluang pendanaan hijau, serta meningkatkan reputasi perusahaan di era keuangan berkelanjutan.

5.6. Peluang Strategis dan Masa Depan Akuntansi Keberlanjutan

5.6.1. Integrasi *Big Data*, AI, dan *Blockchain* dalam Pelaporan ESG

Integrasi teknologi digital seperti *big data*, *artificial intelligence* (AI) (Junaedi et al., 2024), dan *blockchain* (Mukhsin et al., 2023) dalam pelaporan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) telah menjadi tren penting dalam praktik akuntansi berkelanjutan modern. Big data memungkinkan perusahaan mengumpulkan dan menganalisis data keberlanjutan dalam jumlah besar secara *real-time*, misalnya emisi karbon, penggunaan energi, rantai pasok, hingga kepuasan karyawan. Dengan bantuan AI, data tersebut dapat diolah lebih cepat dan akurat untuk menghasilkan prediksi, deteksi anomali, serta penilaian risiko ESG yang lebih komprehensif. Sementara itu, *blockchain* menghadirkan transparansi dan keamanan dalam pelaporan, karena setiap transaksi atau data keberlanjutan yang dicatat tidak dapat diubah, sehingga meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan. Integrasi ketiga teknologi ini tidak hanya mempercepat proses pelaporan ESG, tetapi juga meningkatkan kualitas, akurasi, dan kredibilitas informasi yang disajikan. Dengan demikian, perusahaan dapat lebih mudah memenuhi tuntutan regulasi, menjawab kebutuhan investor, serta memperkuat reputasi keberlanjutan di pasar global.

5.6.2. Peran *Assurance* dan Audit dalam Memastikan Kredibilitas Laporan Keberlanjutan

Integrasi teknologi digital seperti *big data*, *artificial intelligence* (AI) (Nyoto et al., 2024), dan *blockchain* dalam pelaporan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) menjadi salah satu terobosan penting dalam praktik akuntansi berkelanjutan era modern. Pemanfaatan big data memungkinkan perusahaan mengumpulkan, menyimpan, dan menganalisis data keberlanjutan dalam skala besar dan real-time, mencakup indikator seperti emisi karbon, konsumsi energi, rantai pasok, hingga tingkat kepuasan karyawan. Data yang sangat kompleks tersebut kemudian dapat diolah dengan dukungan AI untuk menghasilkan analisis yang lebih cepat, akurat, dan prediktif, sehingga memudahkan identifikasi pola, deteksi anomali, serta penilaian risiko ESG yang lebih menyeluruh. Pada saat yang sama, penerapan *blockchain* menghadirkan dimensi baru berupa transparansi, akuntabilitas, dan keamanan data, di mana setiap catatan keberlanjutan yang tersimpan bersifat *immutable* dan dapat diverifikasi oleh berbagai pihak. Sinergi antara *big data*, AI, dan *blockchain* tidak hanya mempercepat proses pelaporan ESG, tetapi juga meningkatkan kualitas, kredibilitas, serta daya guna informasi yang disampaikan kepada regulator, investor, dan pemangku kepentingan lainnya. Oleh karena itu, integrasi teknologi digital ini dapat dipandang sebagai katalis transformasi, yang mendorong perusahaan untuk lebih mudah memenuhi regulasi internasional, menjawab ekspektasi pasar, sekaligus memperkuat reputasi keberlanjutan dalam lanskap bisnis global.

5.6.3. Prospek Pasar Modal Hijau di Indonesia dan Asia Tenggara

Prospek pasar modal hijau di Indonesia dan Asia Tenggara menunjukkan tren pertumbuhan yang semakin menjanjikan seiring meningkatnya kesadaran global terhadap isu keberlanjutan dan perubahan iklim. Di Indonesia, pemerintah telah menerbitkan *Green Sukuk* dan *Green Bond* yang mendapat respons positif dari investor

internasional, mencerminkan tingginya minat terhadap instrumen keuangan ramah lingkungan. Tren ini sejalan dengan kebijakan global seperti *Paris Agreement* dan target *Net Zero Emission* yang mendorong perusahaan dan lembaga keuangan untuk mengalihkan investasi ke proyek-proyek berorientasi hijau.

Di kawasan Asia Tenggara, negara-negara seperti Singapura, Malaysia, dan Thailand juga aktif mengembangkan kerangka regulasi dan instrumen pasar modal hijau, seperti *green bonds*, *sustainability-linked loans*, dan *carbon trading platforms*. Dukungan pemerintah, lembaga keuangan multilateral, serta meningkatnya minat investor institusi internasional menjadikan kawasan ini sebagai salah satu pasar yang atraktif bagi pembiayaan berkelanjutan.

Meskipun prospek tersebut sangat positif, tantangan tetap ada, seperti keterbatasan standar pelaporan ESG yang seragam, biaya penerapan, serta tingkat literasi keuangan hijau yang masih bervariasi di kalangan pelaku pasar. Namun, dengan adanya dukungan kebijakan, integrasi teknologi digital, dan kolaborasi lintas negara, pasar modal hijau di Indonesia dan Asia Tenggara diperkirakan akan tumbuh pesat dan memainkan peran strategis dalam pembiayaan transisi menuju ekonomi rendah karbon.

5.7. Simpulan

Transformasi pasar modal menuju keuangan berkelanjutan merupakan keniscayaan yang di dorong oleh tuntutan global akan praktik bisnis yang lebih bertanggung jawab, transparan, dan berorientasi jangka panjang. Akuntansi memainkan peran sentral dalam proses ini, tidak hanya sebagai alat pencatatan dan pelaporan keuangan, tetapi juga sebagai instrumen pengukuran, pengendalian, dan komunikasi kinerja keberlanjutan perusahaan. Melalui standar internasional seperti GRI, SASB, dan ISSB/IFRS S1-S2, akuntansi membantu menciptakan konsistensi, transparansi, dan kredibilitas dalam pelaporan ESG, sehingga investor dan pemangku kepentingan dapat mengambil keputusan yang lebih tepat.

Integrasi laporan keuangan dan non-keuangan menjadi langkah penting dalam mewujudkan pelaporan korporasi yang holistik. Pendekatan ini memungkinkan perusahaan tidak hanya menampilkan performa finansial, tetapi juga dampak lingkungan, sosial, dan tata kelola yang menyertainya. Dengan demikian, pasar modal tidak lagi hanya mengejar profitabilitas jangka pendek, melainkan juga mendukung tujuan pembangunan berkelanjutan dan transisi menuju ekonomi hijau.

Bagi Indonesia dan kawasan Asia Tenggara, prospek pasar modal hijau semakin terbuka luas seiring dukungan regulasi, meningkatnya kesadaran investor, serta inisiatif bursa dalam meluncurkan instrumen hijau dan indeks ESG. Namun, keberhasilan transformasi ini tetap bergantung pada kesiapan perusahaan, kualitas standar pelaporan, serta sinergi antara regulator, praktisi, akademisi, dan investor. Dengan akuntansi sebagai pilar utama, pasar modal berkelanjutan diharapkan dapat menjadi motor penggerak pembangunan ekonomi yang inklusif, ramah lingkungan, dan berdaya saing global.

Perkembangan instrumen pasar modal berkelanjutan seperti *green bonds*, *social bonds*, dan *sustainability-linked bonds* menunjukkan bahwa pembiayaan tidak lagi hanya berorientasi pada keuntungan finansial, melainkan juga pada pencapaian tujuan sosial dan lingkungan. Dari perspektif akuntansi, meskipun perlakuan pencatatan keuangan instrumen ini serupa dengan obligasi konvensional, terdapat tuntutan tambahan berupa pengungkapan transparan mengenai penggunaan dana, dampak keberlanjutan, serta kepatuhan pada standar internasional. Hal ini menjadikan akuntansi berkelanjutan bukan sekadar fungsi administratif, tetapi instrumen strategis dalam menjaga kredibilitas dan reputasi perusahaan di mata investor.

Namun, implementasi akuntansi keberlanjutan di pasar modal masih menghadapi berbagai tantangan, mulai dari keterbatasan data ESG, perbedaan standar internasional, hingga kesiapan perusahaan menengah-kecil yang terbentur biaya dan keterbatasan sumber daya.

Kesenjangan regulasi dan belum adanya harmonisasi global semakin memperumit upaya untuk menciptakan laporan keberlanjutan yang konsisten, dapat dibandingkan, dan bebas dari praktik *greenwashing*.

Di sisi lain, peluang strategis terbuka lebar melalui pemanfaatan *big data*, *artificial intelligence* (AI), dan *blockchain* yang mampu meningkatkan kualitas, transparansi, serta akurasi pelaporan ESG. Peran auditor dan assurance juga semakin penting untuk menjamin kredibilitas laporan keberlanjutan, sehingga investor dapat mengambil keputusan dengan lebih percaya diri. Selain itu, prospek pasar modal hijau di Indonesia dan Asia Tenggara sangat menjanjikan, didorong oleh dukungan regulasi, minat investor global, serta komitmen pemerintah terhadap transisi menuju ekonomi rendah karbon.

Dengan demikian, masa depan akuntansi keberlanjutan di pasar modal ditentukan oleh kemampuan perusahaan dan regulator dalam mengatasi tantangan data, biaya, dan harmonisasi standar, sekaligus memanfaatkan peluang teknologi digital dan integrasi pasar global. Jika langkah ini berhasil, akuntansi keberlanjutan tidak hanya akan memperkuat daya saing perusahaan, tetapi juga berperan sebagai katalis transformasi menuju sistem keuangan yang inklusif, hijau, dan berkelanjutan.

5.8. Rekomendasi

1. Bagi Regulator dan Pemerintah
 - a. Mendorong harmonisasi standar pelaporan keberlanjutan dengan mengadopsi ISSB/IFRS S1-S2, namun tetap mempertimbangkan konteks lokal dan kebutuhan sektor industri di Indonesia serta Asia Tenggara.
 - b. Menyediakan insentif fiskal maupun non-fiskal, seperti keringanan pajak atau akses pembiayaan khusus, bagi perusahaan yang menerapkan praktik pelaporan ESG secara transparan.
 - c. Memperkuat regulasi terkait pasar modal hijau dengan memperjelas kriteria green bonds, sukuk hijau, dan

sustainability-linked bonds untuk menghindari risiko *greenwashing*.

- d. Membangun infrastruktur data ESG nasional dan regional agar perusahaan, investor, dan publik dapat mengakses informasi keberlanjutan yang kredibel.
2. Bagi Perusahaan
 - a. Mengintegrasikan keberlanjutan ke dalam strategi bisnis inti, bukan hanya sebagai pelengkap pelaporan.
 - b. Memanfaatkan teknologi digital (*big data*, AI, *blockchain*) untuk meningkatkan kualitas, akurasi, dan kecepatan pelaporan ESG.
 - c. Mengembangkan kapasitas internal melalui pelatihan dan sistem akuntansi keberlanjutan, sehingga laporan yang dihasilkan sesuai standar internasional dan relevan bagi investor.
 - d. Melibatkan auditor eksternal atau pihak independen untuk melakukan *assurance* atas laporan keberlanjutan demi meningkatkan kredibilitas.
 3. Bagi Investor
 - a. Menjadikan faktor ESG sebagai bagian integral dalam analisis risiko dan peluang investasi jangka panjang.
 - b. Menggunakan indeks hijau atau indeks ESG yang tersedia di bursa sebagai acuan untuk memilih instrumen berkelanjutan.
 - c. Mendorong perusahaan untuk meningkatkan transparansi dengan aktif meminta laporan keberlanjutan yang konsisten dan dapat dibandingkan.
 4. Bagi Akademisi dan Peneliti
 - a. Mengembangkan penelitian interdisipliner terkait akuntansi keberlanjutan, pasar modal hijau, serta dampak sosial-lingkungan dari investasi.
 - b. Menyediakan literatur, studi kasus, dan model praktik terbaik (*best practices*) yang dapat menjadi rujukan bagi perusahaan dan regulator.

- c. Membekali mahasiswa dengan kurikulum yang relevan mengenai ESG, akuntansi berkelanjutan, dan keuangan hijau agar tercipta SDM siap pakai di era transformasi pasar modal.

AKUNTANSI UNTUK INVESTASI HIJAU DAN KEUANGAN RAMAH LINGKUNGAN

Dr. Yuni Shara, S.E., M.Si.

Universitas Muslim Nusantara Al Washliyah



6.1. Pendahuluan

Selama beberapa tahun terakhir, isu keberlanjutan lingkungan dan mitigasi perubahan iklim telah menjadi fokus utama di seluruh dunia. Banyak negara dan perusahaan kini mulai menyadari pentingnya peran investasi hijau sebagai bagian dari upaya global untuk mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan. Dengan meningkatnya kesadaran akan ancaman perubahan iklim dan kerusakan lingkungan, perhatian terhadap pembangunan berkelanjutan semakin mendalam, dan investasi hijau muncul sebagai solusi strategis untuk mengurangi dampak tersebut. Investasi hijau merujuk pada pembiayaan yang diarahkan untuk mendukung proyek-proyek yang memberi manfaat langsung terhadap keberlanjutan lingkungan, seperti pengembangan energi terbarukan, pengelolaan sumber daya alam secara berkelanjutan, serta penerapan teknologi yang ramah lingkungan. Konsep ini memberikan peluang untuk menciptakan ekosistem yang lebih seimbang dan mengurangi ketergantungan pada sumber daya yang merusak lingkungan, seiring dengan tujuan pencapaian pembangunan berkelanjutan di seluruh dunia.

Tujuan Pembangunan Berkelanjutan (SDGs) yang terkait dengan lingkungan dari Perserikatan Bangsa-Bangsa bertujuan untuk mencapai keberlanjutan global untuk ekonomi dan masyarakat masa depan. Tema iklim dan sosial saling terkait dan, baik secara langsung maupun tidak langsung, mendasari seluruh SDGs. Sebagai contoh, Aksi Iklim (SDG 13) terkait erat dengan SDGs lainnya, seperti Produksi Makanan (SDG 2), Kesehatan (SDG 3), Air (SDG 6), Energi (SDG 7), Bangunan & Transportasi (SDG 9), Infrastruktur Kota (SDG 11), Laut (SDG 14), dan Pertanian (SDG 15). Tingkat pencapaian aksi iklim sangat mempengaruhi pencapaian berbagai SDGs lainnya, menggarisbawahi pentingnya integrasi upaya mitigasi perubahan iklim dalam mencapai keberlanjutan global.

Sejak PBB mengumumkan Agenda 2030, berbagai bentuk obligasi iklim hijau telah muncul di pasar, seperti Obligasi Sosial, Obligasi Keberlanjutan, Obligasi Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (ESG), dan Obligasi Tujuan Pembangunan Berkelanjutan (SDG). Oleh karena itu, obligasi hijau dianggap sebagai jembatan yang menghubungkan aksi perubahan iklim dengan pencapaian SDGs, dalam arti bahwa mitigasi dan adaptasi iklim merupakan bagian integral dari implementasi yang sukses dari SDGs (Inisiatif Obligasi Iklim).

Investasi hijau sendiri mencakup sektor-sektor yang memiliki dampak positif langsung pada lingkungan, seperti energi terbarukan, transportasi ramah lingkungan, dan pembangunan infrastruktur hijau. Misalnya, pembangkit listrik tenaga angin, matahari, dan hidro yang menyediakan energi bersih, serta transportasi berbasis kendaraan listrik yang bertujuan mengurangi emisi karbon dari kendaraan berbahan bakar fosil. Selain itu, proyek infrastruktur hijau seperti taman kota, bangunan ramah lingkungan, serta sistem drainase yang mampu mengurangi risiko banjir dan meningkatkan kualitas udara juga menjadi bagian dari investasi hijau yang semakin diminati. Perusahaan dan pemerintah di seluruh dunia kini berfokus untuk mengurangi emisi karbon dan dampak lingkungan lainnya,

menjadikan investasi hijau sebagai pilihan strategis untuk mencapainya.

Salah satu instrumen utama dalam mendanai proyek-proyek ramah lingkungan adalah *Green Bonds*. Instrumen utang ini diterbitkan untuk mendanai proyek-proyek yang tidak hanya dapat memitigasi perubahan iklim, tetapi juga berfungsi untuk mengurangi dampak buruk dari aktivitas manusia terhadap lingkungan. Penerbitan green bonds telah berkembang pesat seiring dengan permintaan yang semakin tinggi untuk investasi yang mendukung prakarsa keberlanjutan.

Green bonds memberikan peluang kepada investor untuk menyalurkan dana mereka ke proyek-proyek berkelanjutan sembari tetap memperoleh pengembalian finansial yang menarik. Selain itu, keuangan ramah lingkungan menjadi elemen kunci dalam mendorong perkembangan investasi hijau. Keuangan ramah lingkungan meliputi seluruh produk dan kebijakan keuangan yang bertujuan mendukung proyek-proyek yang berorientasi pada keberlanjutan, seperti sukuk hijau dan *sustainable equity*. Konsep ini fokus pada pengelolaan dana yang berinvestasi pada perusahaan dengan nilai-nilai keberlanjutan yang kuat, baik itu dalam hal pengelolaan sumber daya alam yang efisien, penerapan kebijakan ramah lingkungan, atau tanggung jawab sosial perusahaan. Bagi investor, ini menyediakan peluang untuk mendiversifikasi portofolio mereka dengan memilih instrumen yang tidak hanya menguntungkan secara finansial tetapi juga memberikan kontribusi positif terhadap keberlanjutan planet ini. Keuangan ramah lingkungan memungkinkan aliran dana yang lebih banyak ke sektor-sektor yang mampu menciptakan dampak positif bagi lingkungan dan masyarakat, sekaligus mendorong perubahan yang lebih berkelanjutan secara global.

Peran akuntansi dalam investasi hijau sangat vital untuk memastikan bahwa proyek-proyek tersebut berjalan sesuai dengan tujuan keberlanjutan yang diharapkan. Tidak hanya berfungsi untuk mencatat dan mengklasifikasikan transaksi keuangan, akuntansi juga

berperan dalam mengukur, memverifikasi, dan melaporkan dampak lingkungan dari setiap investasi. Dalam hal ini, akuntansi berbasis keberlanjutan memberikan gambaran yang lebih lengkap dan jelas mengenai bagaimana proyek atau investasi hijau berkontribusi pada lingkungan, masyarakat, dan ekonomi secara keseluruhan.

Akuntansi berbasis keberlanjutan mengacu pada pengukuran dampak lingkungan dari investasi hijau, seperti pengurangan emisi karbon, penggunaan energi terbarukan, serta pengelolaan limbah dan sumber daya alam lainnya. Perusahaan yang terlibat dalam investasi hijau wajib memastikan bahwa mereka tidak hanya mematuhi standar akuntansi untuk mencatat hasil keuangan, tetapi juga mengevaluasi dampak lingkungan yang dihasilkan oleh proyek yang dibiayai. Sebagai contoh, perusahaan yang berinvestasi dalam pembangkit listrik tenaga surya atau angin harus melaporkan jumlah energi yang dihasilkan dari sumber ramah lingkungan serta pengurangan emisi karbon yang tercapai berkat teknologi tersebut.

Selain itu, pelaporan lingkungan merupakan elemen yang tak kalah penting dalam investasi hijau. Dengan menggunakan standar pelaporan yang jelas dan terstruktur, seperti *Global Reporting Initiative (GRI)*, perusahaan dapat mengungkapkan secara transparan dampak lingkungan yang dihasilkan oleh proyek-proyek hijau mereka. GRI memberikan pedoman yang membantu perusahaan menyusun laporan keberlanjutan yang mencakup indikator-indikator penting seperti pengurangan emisi gas rumah kaca, efisiensi energi, dan penggunaan air. Laporan yang transparan ini tidak hanya memberikan informasi yang dibutuhkan oleh pemangku kepentingan untuk menilai keberlanjutan proyek, tetapi juga meningkatkan kepercayaan pasar, yang pada akhirnya mendorong lebih banyak investasi dalam sektor ini.

Kepercayaan investor terhadap proyek hijau sangat bergantung pada akurasi dan keterbukaan dalam pelaporan dampak lingkungan. Oleh karena itu, akuntansi yang baik dan sistem pelaporan yang transparan sangat penting dalam menciptakan ekosistem investasi hijau yang berkelanjutan. Jika perusahaan dapat secara konsisten

melaporkan dampak lingkungan positif dari investasi hijau mereka, hal ini akan meningkatkan reputasi mereka di mata investor dan masyarakat umum, serta mendorong lebih banyak aliran dana ke sektor yang mendukung keberlanjutan jangka panjang.

6.2. Keuangan Ramah Lingkungan dan Dampaknya pada Pasar Modal

6.2.1. *Green Bonds* dan Instrumen Keuangan Hijau

Green bonds telah menjadi salah satu instrumen keuangan yang berkembang pesat dalam beberapa tahun terakhir. Instrumen ini kini semakin menjadi pilihan utama bagi perusahaan dan investor yang berfokus pada keberlanjutan dan pengelolaan lingkungan. *Green bonds* adalah sekuritas utang yang diterbitkan oleh perusahaan atau entitas pemerintah untuk mendanai proyek yang memiliki dampak positif terhadap lingkungan. Proyek-proyek ini mencakup energi terbarukan, pengelolaan air, pengurangan emisi karbon, dan pengelolaan sumber daya alam secara berkelanjutan.

Seiring dengan semakin tingginya kesadaran tentang perubahan iklim, pasar *green bonds* mengalami pertumbuhan yang signifikan. Pada tahun 2020, pasar global *green bonds* tercatat mencapai lebih dari \$270 miliar, dan diperkirakan akan terus berkembang seiring dengan kebijakan yang semakin mendukung keberlanjutan serta tingginya permintaan dari investor yang mencari instrumen untuk mendanai proyek-proyek ramah lingkungan. Dengan banyaknya perusahaan yang menerbitkan *green bonds*, instrumen ini menjadi semakin penting dalam mendukung pembiayaan yang sejalan dengan tujuan *Sustainable Development Goals* (SDGs), khususnya yang terkait dengan perubahan iklim dan keberlanjutan lingkungan.

6.2.2. Contoh Implementasi *Green Bonds*

Sebagai contoh, perusahaan seperti Tesla dan Apple telah mengeluarkan *green bonds* sebagai bagian dari upaya mereka dalam mendanai proyek-proyek yang berhubungan dengan keberlanjutan. Pada tahun 2014, Tesla menerbitkan *green bond* senilai \$1,8 miliar

untuk mendanai pengembangan dan produksi baterai lithium-ion serta mobil listrik, yang merupakan langkah besar dalam mengurangi ketergantungan pada bahan bakar fosil. Keputusan ini mencerminkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan pencapaian tujuan jangka panjang untuk mengurangi jejak karbon. Begitu juga dengan Apple, yang menggunakan *green bonds* untuk mendanai transisi menuju energi terbarukan dan pengurangan jejak karbon, dengan tujuan untuk mencapai *carbon neutrality* pada tahun 2030.

Penerbitan *green bonds* yang semakin banyak oleh perusahaan-perusahaan besar menunjukkan bahwa instrumen ini bukan hanya menjadi alat untuk mendapatkan dana, tetapi juga sebagai langkah penting dalam mengkomunikasikan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan. Hal ini tidak hanya memberi dampak positif terhadap lingkungan, tetapi juga menarik minat investor yang ingin memastikan bahwa dana mereka digunakan untuk tujuan yang sejalan dengan nilai-nilai keberlanjutan.

6.2.3. Peran Investor dalam Investasi Hijau

Investor, baik institusi besar seperti dana pensiun maupun individu, semakin menunjukkan minat pada investasi yang tidak hanya menguntungkan secara finansial, tetapi juga memberikan kontribusi pada keberlanjutan sosial dan lingkungan. Fenomena ini dikenal dengan istilah investasi berbasis ESG (*Environmental, Social, Governance*), yang fokus pada pemilihan investasi berdasarkan kriteria keberlanjutan dan tanggung jawab sosial perusahaan. Sebagai contoh, dalam beberapa tahun terakhir, investor mulai lebih memilih instrumen yang sesuai dengan kriteria ESG, mencerminkan pergeseran paradigma dalam dunia investasi di mana kinerja finansial bukan lagi satu-satunya faktor yang dipertimbangkan.

6.2.4. Transparansi dan Tanggung Jawab Sosial dalam Pelaporan

Transparansi dalam melaporkan dampak sosial dan lingkungan dari investasi perusahaan menjadi sangat penting dalam menarik minat investor. Investor menginginkan kepastian bahwa proyek yang mereka

danai tidak hanya memberikan keuntungan finansial, tetapi juga memiliki dampak positif terhadap masyarakat dan lingkungan. Untuk itu, perusahaan yang terlibat dalam proyek hijau perlu secara rutin melaporkan kinerja keberlanjutan mereka melalui laporan yang merujuk pada standar internasional seperti *Global Reporting Initiative* (GRI) atau *Sustainability Accounting Standards Board* (SASB).

6.2.5. Sukuk Hijau: Instrumen Keuangan Berbasis Syariah

Selain *green bonds*, instrumen keuangan berbasis syariah yang semakin populer adalah sukuk hijau. Sukuk hijau adalah instrumen utang yang digunakan untuk mendanai proyek-proyek ramah lingkungan dan sosial, sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Instrumen ini sangat menarik bagi investor yang ingin berkontribusi pada proyek keberlanjutan sambil tetap mematuhi prinsip syariah yang melarang investasi pada sektor-sektor yang merusak lingkungan seperti alkohol atau senjata. Sukuk hijau memberikan kesempatan bagi investor untuk mendanai proyek ramah lingkungan dengan tetap mematuhi ketentuan agama Islam, sekaligus memperluas akses pembiayaan untuk proyek-proyek berkelanjutan.

6.3. Studi Kasus Perusahaan

6.3.1. NextEra Energy

NextEra Energy adalah salah satu perusahaan energi terbarukan terbesar di dunia yang berfokus pada pengembangan pembangkit listrik tenaga angin dan matahari. Sebagai pemimpin dalam sektor energi terbarukan, perusahaan ini telah berkomitmen untuk mengurangi emisi karbon secara signifikan. Untuk mendanai proyek-proyek ramah lingkungan mereka, NextEra Energy telah menerbitkan *green bonds*, yang digunakan untuk mendanai pembangkit listrik tenaga angin dan solar yang berkelanjutan. Sebagai bagian dari komitmennya untuk mengurangi emisi karbon, NextEra Energy bertujuan untuk mengurangi emisi karbon sebesar 95% pada tahun 2050.

Selain itu, perusahaan ini secara rutin melaporkan dampak lingkungan mereka dalam laporan keberlanjutan tahunan yang mematuhi standar *Global Reporting Initiative* (GRI). Melalui laporan tersebut, NextEra Energy memberikan transparansi kepada investor dan pemangku kepentingan lainnya tentang pencapaian mereka dalam mengurangi emisi karbon dan meningkatkan efisiensi energi, serta upaya mereka dalam menciptakan infrastruktur hijau yang mendukung keberlanjutan.

6.3.2. Unilever

Unilever, perusahaan multinasional yang bergerak di sektor barang konsumen, juga telah menerapkan kebijakan keberlanjutan yang kuat dalam operasional dan rantai pasokan mereka. Unilever memiliki program *Sustainable Living Plan* yang bertujuan untuk meningkatkan keberlanjutan dalam seluruh rantai pasokan mereka, dengan target agar 100% bahan baku yang digunakan berasal dari sumber yang berkelanjutan. Perusahaan ini juga berkomitmen untuk mencapai *carbon neutrality* pada tahun 2039 dengan mengurangi jejak karbon dalam operasional mereka lebih dari 50% sejak 2008.

Selain itu, Unilever melaporkan dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan operasional mereka melalui laporan terintegrasi yang diterbitkan setiap tahun. Laporan ini tidak hanya mencakup informasi keuangan, tetapi juga mengungkapkan pengelolaan sumber daya alam, pengurangan emisi karbon, dan kontribusi terhadap pembangunan ekonomi lokal di negara-negara berkembang. Ini menunjukkan bahwa Unilever tidak hanya berfokus pada keuntungan finansial, tetapi juga berusaha untuk memberikan dampak sosial yang positif, yang sangat penting dalam menarik minat investor yang mengutamakan tanggung jawab sosial dan lingkungan.

6.4. Regulasi dan Kebijakan Pemerintah

Di tingkat global, kebijakan dan regulasi pemerintah semakin mendukung investasi hijau dan teknologi ramah lingkungan. Salah satu kebijakan yang diterapkan adalah pengenaan pajak karbon. Pajak

karbon bertujuan untuk memberikan insentif bagi perusahaan untuk mengurangi emisi gas rumah kaca dengan mengenakan biaya tambahan terhadap emisi yang dihasilkan. Pajak ini menjadi alat penting dalam mendorong perusahaan untuk berinvestasi dalam teknologi yang lebih ramah lingkungan dan mengurangi ketergantungan pada bahan bakar fosil.

Pajak karbon telah diterapkan di berbagai negara seperti Uni Eropa, Kanada, dan Jepang. Selain pajak karbon, banyak negara juga menawarkan insentif pajak atau subsidi bagi perusahaan yang berinvestasi dalam teknologi hijau, seperti energi terbarukan, kendaraan listrik, dan infrastruktur hijau. Kebijakan ini tidak hanya bertujuan untuk mendukung transisi menuju ekonomi yang lebih berkelanjutan, tetapi juga untuk mempermudah akses pembiayaan bagi perusahaan yang ingin menjalankan proyek ramah lingkungan.

6.4.1. Pajak Karbon

Pajak karbon adalah kebijakan yang mengenakan biaya pada emisi karbon yang dihasilkan oleh perusahaan. Negara-negara seperti Kanada, Prancis, dan Inggris telah mengimplementasikan pajak karbon dengan tujuan mengurangi emisi CO². Beberapa negara memberlakukan pajak pada emisi yang melebihi ambang batas tertentu, dengan tarif pajak yang semakin meningkat sesuai dengan tingkat emisi yang dihasilkan. Kebijakan ini mendorong perusahaan untuk mengurangi jejak karbon mereka, beralih ke teknologi yang lebih ramah lingkungan, dan mendanai proyek-proyek yang memiliki dampak positif terhadap lingkungan.

6.4.2. Insentif untuk Investasi Hijau

Selain pajak karbon, banyak negara juga menawarkan insentif pajak atau subsidi untuk perusahaan yang berinvestasi dalam teknologi hijau. Misalnya, Uni Eropa memberikan insentif fiskal kepada perusahaan yang berinvestasi dalam energi terbarukan atau kendaraan listrik. Insentif ini membantu mengurangi biaya investasi awal dan mempercepat adopsi teknologi ramah lingkungan. Kebijakan

semacam ini dirancang untuk memastikan bahwa perusahaan tidak hanya memperhitungkan dampak lingkungan, tetapi juga manfaat finansial yang dapat diperoleh dari investasi hijau, sehingga mendorong mereka untuk lebih banyak berinvestasi dalam keberlanjutan.

6.4.3. Regulasi Pengurangan Emisi

Selain kebijakan pajak karbon, negara-negara juga menerapkan regulasi yang lebih ketat terkait emisi gas rumah kaca dan penggunaan energi. Beberapa negara memberlakukan batasan pada emisi CO² atau mewajibkan perusahaan untuk beralih ke sumber energi terbarukan dalam jangka waktu tertentu. Kebijakan semacam ini menekan perusahaan untuk mempercepat adopsi teknologi ramah lingkungan dan memastikan mereka mematuhi regulasi yang ada, mendorong perusahaan untuk berinovasi dan mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan.

6.5. Tantangan dalam Implementasi

6.5.1. *Greenwashing*: Isu Kepercayaan di Pasar

Salah satu tantangan besar yang dihadapi dalam investasi hijau adalah praktik yang dikenal dengan nama *greenwashing*. *Greenwashing* terjadi ketika perusahaan mengklaim berkomitmen pada keberlanjutan lingkungan, padahal dalam kenyataannya, mereka tidak melakukan perubahan signifikan dalam operasi yang mendukung klaim tersebut. Hal ini sering kali dilakukan untuk menarik investor yang peduli terhadap keberlanjutan atau untuk memperbaiki citra perusahaan tanpa adanya upaya nyata dalam mengurangi dampak lingkungan mereka.

6.5.1.1. Dampak *Greenwashing*

Greenwashing dapat merusak kredibilitas pasar keuangan ramah lingkungan, karena hal ini menyebabkan kebingungan di kalangan investor yang ingin mendanai proyek-proyek yang benar-benar berkelanjutan. Jika perusahaan memberikan gambaran yang

menyesatkan mengenai dampak lingkungan mereka, investor akan kesulitan dalam membedakan perusahaan yang benar-benar berkomitmen pada keberlanjutan dengan mereka yang hanya memanfaatkan tren "hijau" untuk keuntungan finansial.

6.5.1.2. Kasus *Greenwashing*

Contoh kasus *greenwashing* bisa dilihat pada perusahaan yang menggunakan label "ramah lingkungan" pada produk mereka tanpa memenuhi standar keberlanjutan yang jelas. Misalnya, beberapa perusahaan dalam industri pakaian atau konsumsi energi mengklaim produk mereka lebih ramah lingkungan meskipun masih menggunakan bahan atau proses yang merusak lingkungan. Di lain sisi, beberapa perusahaan dapat mendanai proyek dengan dampak lingkungan yang sangat kecil dan mempromosikan proyek tersebut sebagai "proyek hijau" meskipun manfaatnya terbatas.

6.5.1.3. Solusi untuk Mengatasi *Greenwashing*

Untuk mengatasi fenomena *greenwashing*, penting bagi regulator untuk memperkenalkan standar pelaporan yang lebih ketat dan mendorong audit independen terhadap klaim keberlanjutan yang dilakukan perusahaan. Perusahaan yang mengklaim keberlanjutan harus diharuskan untuk memberikan bukti yang dapat diverifikasi terkait dampak lingkungan mereka, termasuk data yang transparan mengenai pengurangan emisi atau penggunaan energi terbarukan. Penggunaan standar pelaporan yang lebih ketat seperti *Global Reporting Initiative* (GRI) atau *Sustainability Accounting Standards Board* (SASB) dapat mengurangi fenomena ini dengan memastikan laporan yang lebih terverifikasi dan kredibel.

6.5.2. Kurangnya Standarisasi dan Pengukuran Dampak Lingkungan

Tantangan besar lainnya yang dihadapi oleh pasar investasi hijau adalah kurangnya standar yang konsisten untuk mengukur dan melaporkan dampak lingkungan dari proyek hijau. Tanpa adanya

metode yang seragam untuk mengukur keberhasilan dalam mengurangi emisi karbon atau dampaknya terhadap sumber daya alam, akan sangat sulit untuk membandingkan proyek satu dengan yang lain.

6.5.3. Ketidakpastian dalam Pengukuran

Tanpa standar yang jelas dan konsisten, perusahaan bisa memilih metrik yang menguntungkan mereka untuk menunjukkan hasil yang lebih baik dari yang sesungguhnya. Hal ini menyebabkan kebingungan di pasar investasi hijau dan bisa mengaburkan niat investor yang ingin memastikan bahwa proyek yang mereka danai benar-benar memberikan dampak positif terhadap lingkungan.

6.5.4. Solusi untuk Standarisasi Pengukuran

Penting untuk mengembangkan standar pengukuran yang lebih konsisten bagi dampak lingkungan guna membangun kepercayaan pasar. Penggunaan sistem verifikasi yang dapat diandalkan dan berbasis data yang transparan akan sangat membantu dalam mengurangi kebingungan dan meningkatkan integritas pasar hijau, serta memastikan bahwa dampak lingkungan yang dilaporkan adalah akurat dan dapat dipertanggungjawabkan.

6.6. Peluang di Masa Depan : *Fintech* dan *Blockchain* dalam Investasi Hijau

Kemajuan teknologi memberikan peluang baru dalam meningkatkan transparansi dan akuntabilitas investasi hijau, dengan *fintech* (teknologi keuangan) dan *blockchain* menjadi dua teknologi yang menawarkan solusi inovatif. Teknologi ini dapat merubah cara kita melacak, memverifikasi, dan memonitor dampak lingkungan dari investasi hijau, serta mengatasi tantangan-tantangan yang muncul, termasuk *greenwashing* dan kurangnya standarisasi.

6.6.1. Fintech

Fintech telah berkembang pesat dan dapat digunakan untuk menciptakan solusi yang lebih efisien dan terjangkau dalam mendanai dan mengelola investasi hijau. *Platform fintech* dapat memberikan akses lebih mudah bagi investor untuk berinvestasi dalam proyek berkelanjutan dan memungkinkan pengelolaan dana yang lebih transparan. Dengan teknologi yang mampu mengotomatisasi dan menyederhanakan proses investasi hijau, *fintech* akan meningkatkan efisiensi pasar dan mendorong lebih banyak aliran modal ke proyek-proyek ramah lingkungan.

6.6.2. Blockchain

Blockchain menawarkan peran penting dalam meningkatkan transparansi dan pengawasan dalam investasi hijau. Teknologi ini memungkinkan pencatatan data yang terdesentralisasi dan tidak dapat diubah, yang memudahkan pelacakan jejak dampak lingkungan dari proyek. *Blockchain* membantu memastikan bahwa informasi yang disampaikan kepada investor adalah terverifikasi dan dapat dipercaya, mencegah manipulasi data, dan memberikan bukti yang kuat mengenai keberhasilan proyek dalam mengurangi emisi karbon, menghemat energi, atau mengurangi limbah.

6.6.3. Contoh Penerapan Blockchain

Beberapa platform investasi hijau telah mengadopsi blockchain untuk memberikan bukti yang tidak dapat dipalsukan mengenai aliran dana dan dampak lingkungan dari proyek. Sebagai contoh, *Energy Web Foundation* menggunakan blockchain untuk melacak dan memverifikasi transaksi terkait energi terbarukan, memungkinkan investor untuk memastikan bahwa dana mereka digunakan untuk proyek energi bersih yang sesungguhnya.

6.6.4. Investasi Berkelanjutan dan Teknologi Ramah Lingkungan

Seiring dengan berkembangnya teknologi ramah lingkungan, peluang bagi investor dan perusahaan untuk berpartisipasi dalam transisi global menuju ekonomi hijau semakin besar. Sektor energi terbarukan, efisiensi energi, dan mobilitas hijau diperkirakan akan terus tumbuh pesat, membuka lebih banyak kesempatan bagi investor yang ingin berkontribusi pada pengurangan dampak lingkungan yang lebih luas, seperti infrastruktur untuk kendaraan listrik, penyimpanan energi, dan sistem pengelolaan air yang lebih efisien.

6.6.5. Sektor Energi Terbarukan

Dengan peralihan global menuju energi terbarukan, sektor ini diperkirakan akan berkembang pesat. Proyek-proyek seperti pembangkit listrik tenaga surya, tenaga angin, dan biomassa akan semakin menarik perhatian investor, terutama dengan adanya kebijakan pemerintah yang mendukung serta insentif pajak untuk pengurangan emisi.

6.6.6. Sektor Teknologi Ramah Lingkungan

Selain energi terbarukan, sektor teknologi hijau lainnya, seperti teknologi efisiensi energi, pemrosesan limbah, dan solusi transportasi hijau, akan menyaksikan pertumbuhan signifikan. Inovasi di sektor-sektor ini akan mengubah cara kita mengelola sumber daya dan energi, menciptakan peluang bagi investor yang berfokus pada keberlanjutan untuk meraih keuntungan jangka panjang sembari berkontribusi pada pelestarian lingkungan.

6.7. Simpulan

Investasi hijau dan keuangan ramah lingkungan kini memainkan peran kunci dalam mewujudkan masa depan yang berkelanjutan. Seiring dengan meningkatnya kesadaran global terhadap perubahan iklim dan tantangan lingkungan lainnya, sektor ini semakin mendapatkan perhatian besar, baik dari para investor maupun

perusahaan yang berkomitmen untuk berkontribusi pada keberlanjutan planet ini. Dalam konteks ini, akuntansi yang transparan dan efektif menjadi elemen penting untuk memastikan bahwa dampak sosial dan lingkungan dari investasi hijau tercatat dengan akurat dan dapat diverifikasi. Dengan memberikan informasi yang jelas dan dapat dipercaya mengenai kinerja keberlanjutan, akuntansi turut membangun kepercayaan pasar serta memfasilitasi aliran modal yang lebih besar ke dalam proyek-proyek yang mendukung keberlanjutan jangka panjang.

Pelaporan yang transparan mengenai dampak lingkungan tidak hanya memberikan keuntungan reputasi bagi perusahaan, tetapi juga meningkatkan investasi yang lebih besar dalam sektor ini. Proyek-proyek yang berfokus pada energi terbarukan, pengelolaan sumber daya alam secara berkelanjutan, serta penerapan teknologi ramah lingkungan akan terus menarik perhatian investor yang ingin memastikan dana mereka digunakan untuk menciptakan dampak positif bagi lingkungan dan masyarakat. Sebagai hasilnya, sektor keuangan ramah lingkungan berpotensi tumbuh pesat, menyediakan dana yang sangat dibutuhkan untuk mengatasi tantangan global seperti perubahan iklim dan kerusakan lingkungan.

MANAJEMEN PORTOFOLIO DAN INVESTASI BERKELANJUTAN: PERSPEKTIF AKUNTANSI KEUANGAN

Muhammad Noval, SEI, SE, M.Si, CIFA.
Universitas Islam Negeri Antasari Banjarmasin



7.1. Pendahuluan

7.1.1. Definisi Investasi Berkelanjutan dan ESG

Investasi berkelanjutan merupakan pendekatan investasi yang mengintegrasikan faktor-faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan (*Environmental, Social, and Governance/ESG*) ke dalam proses pengambilan keputusan investasi dengan tujuan menciptakan nilai jangka panjang yang berkelanjutan. Konsep ini berkembang dari pemahaman bahwa kinerja keuangan jangka panjang tidak dapat dipisahkan dari dampak perusahaan terhadap lingkungan dan masyarakat (Eccles & Klimenko, 2019). Investasi berkelanjutan tidak hanya mempertimbangkan aspek finansial tradisional, tetapi juga mengukur kontribusi investasi terhadap pembangunan ekonomi yang inklusif dan ramah lingkungan.

Faktor ESG sendiri mencakup tiga dimensi utama yang saling berkaitan. Dimensi lingkungan meliputi pengelolaan sumber daya alam, emisi karbon, dan adaptasi terhadap perubahan iklim. Dimensi

sosial mencakup hubungan dengan karyawan, komunitas lokal, dan rantai pasokan yang bertanggung jawab. Sementara dimensi tata kelola berkaitan dengan struktur kepemimpinan, transparansi, dan akuntabilitas perusahaan (Friede et al., 2015). Ketiga dimensi ini membentuk kerangka komprehensif untuk menilai keberlanjutan jangka panjang suatu investasi.

7.1.2. Evolusi Paradigma Investasi Menuju Sustainability

Paradigma investasi telah mengalami transformasi signifikan dari pendekatan tradisional yang berfokus semata pada maksimalisasi keuntungan finansial menuju pendekatan yang lebih holistik. Evolusi ini dimulai dari gerakan investasi yang bertanggung jawab sosial (Socially Responsible Investment) pada tahun 1960-an, yang kemudian berkembang menjadi pendekatan ESG yang lebih terstruktur pada awal abad ke-21 (Renneboog et al., 2008). Pergeseran paradigma ini didorong oleh kesadaran yang semakin meningkat bahwa risiko lingkungan dan sosial dapat berdampak material terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Transformasi ini semakin dipercepat oleh berbagai inisiatif global seperti Prinsip-Prinsip Investasi Bertanggung Jawab PBB (*UN Principles for Responsible Investment*) yang diluncurkan pada tahun 2006, serta Tujuan Pembangunan Berkelanjutan (*Sustainable Development Goals*) yang diadopsi pada tahun 2015. Inisiatif-inisiatif ini memberikan kerangka kerja yang jelas bagi investor untuk mengintegrasikan pertimbangan keberlanjutan dalam strategi investasi mereka (Schoemaker, 2017). Perkembangan teknologi dan akses informasi yang semakin baik juga memungkinkan investor untuk lebih mudah mengakses dan menganalisis data ESG perusahaan.

7.1.3. Peran Akuntansi Keuangan dalam Pengukuran Kinerja Berkelanjutan

Akuntansi keuangan memainkan peran krusial dalam transformasi menuju investasi berkelanjutan melalui kemampuannya dalam mengukur, mencatat, dan melaporkan

dampak keberlanjutan perusahaan. Sistem akuntansi tradisional yang berfokus pada aspek finansial perlu diperluas untuk menangkap nilai-nilai yang diciptakan atau dirusak oleh aktivitas perusahaan terhadap lingkungan dan masyarakat (Dumay et al., 2016). Hal ini membutuhkan pengembangan metrik dan metodologi baru yang dapat mengkuantifikasi dampak non-finansial dengan tingkat reliabilitas yang dapat diandalkan oleh investor.

Integrasi faktor ESG dalam sistem akuntansi keuangan juga mendorong perkembangan kerangka pelaporan terintegrasi yang menggabungkan informasi keuangan dan non-keuangan dalam satu laporan yang koheren. Pendekatan ini memungkinkan stakeholder untuk mendapatkan gambaran yang lebih lengkap tentang penciptaan nilai jangka panjang perusahaan (Adams & Simnett, 2011). Selain itu, akuntansi keuangan berperan dalam mengidentifikasi dan mengukur risiko-risiko yang terkait dengan faktor ESG, seperti risiko perubahan iklim, risiko reputasi, dan risiko regulasi yang dapat berdampak material terhadap posisi keuangan perusahaan.

7.1.4. Tujuan dan Struktur Pembahasan

Bab ini bertujuan untuk memberikan pemahaman komprehensif tentang bagaimana prinsip-prinsip akuntansi keuangan dapat diterapkan dalam konteks manajemen portofolio dan investasi berkelanjutan. Pembahasan akan difokuskan pada pengembangan kerangka konseptual yang menghubungkan teori akuntansi dengan praktik investasi berkelanjutan, serta identifikasi tantangan dan peluang yang dihadapi dalam implementasinya.

Struktur pembahasan dalam bab ini akan dimulai dengan eksplorasi kerangka konseptual investasi berkelanjutan yang menjadi landasan teoretis, dilanjutkan dengan analisis tantangan spesifik yang dihadapi akuntansi keuangan dalam mengukur kinerja berkelanjutan. Pembahasan kemudian akan mengeksplorasi berbagai kerangka pelaporan dan teknik pengukuran yang telah dikembangkan, implikasi

praktis bagi akuntansi keuangan, studi kasus implementasi, serta tantangan dan peluang masa depan dalam bidang ini.

7.2. Kerangka Konseptual Investasi Berkelanjutan

7.2.1. Konsep ESG dan *Triple Bottom Line*

Kerangka konseptual investasi berkelanjutan dibangun atas fondasi dua pilar utama: konsep ESG (*Environmental, Social, and Governance*) dan *triple bottom line*. Konsep ESG merupakan evolusi dari pendekatan investasi tradisional yang hanya mempertimbangkan aspek finansial menjadi pendekatan yang lebih komprehensif dengan mengintegrasikan faktor-faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan (Kolk, 2016). Faktor lingkungan mencakup dampak perusahaan terhadap ekosistem, pengelolaan sumber daya alam, dan mitigasi perubahan iklim. Faktor sosial meliputi hubungan dengan karyawan, komunitas, dan rantai pasokan yang bertanggung jawab. Sementara faktor tata kelola berkaitan dengan struktur kepemimpinan, transparansi, dan akuntabilitas perusahaan.

Konsep *triple bottom line* yang dikembangkan oleh Elkington (1999) memperluas definisi kesuksesan perusahaan dari sekadar profit menjadi *people, planet, dan profit*. Pendekatan ini mengakui bahwa keberlanjutan jangka panjang perusahaan bergantung pada kemampuannya menciptakan nilai tidak hanya bagi pemegang saham, tetapi juga bagi masyarakat dan lingkungan. Integrasi kedua konsep ini dalam kerangka investasi berkelanjutan memungkinkan investor untuk menilai kinerja perusahaan secara holistik dengan mempertimbangkan dampak jangka panjang terhadap seluruh pemangku kepentingan (Slaper & Hall, 2011).

Penerapan konsep ESG dan *triple bottom line* dalam praktik investasi memerlukan pengembangan metrik pengukuran yang dapat mengkuantifikasi dampak non-finansial dengan tingkat reliabilitas yang memadai. Hal ini mendorong berkembangnya berbagai kerangka penilaian ESG yang menggunakan indikator kuantitatif dan kualitatif untuk mengukur kinerja perusahaan dalam tiga dimensi tersebut. Pengintegrasian kedua konsep ini juga mempengaruhi proses

pengambilan keputusan investasi dengan memberikan perspektif yang lebih luas tentang risiko dan peluang yang dihadapi perusahaan.

7.2.2. Sustainable Development Goals (SDGs)

Tujuan Pembangunan Berkelanjutan (*Sustainable Development Goals/SDGs*) yang diadopsi oleh PBB pada tahun 2015 memberikan kerangka kerja global yang komprehensif untuk mengarahkan upaya pembangunan berkelanjutan hingga tahun 2030. SDGs terdiri dari 17 tujuan yang saling berkaitan, mencakup aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan yang relevan dengan keputusan investasi (Schramade, 2016). Kerangka SDGs memberikan panduan bagi investor untuk mengidentifikasi peluang investasi yang dapat berkontribusi terhadap pencapaian tujuan-tujuan global ini sambil tetap menghasilkan keuntungan finansial yang memadai.

Hubungan antara SDGs dan investasi berkelanjutan terletak pada kemampuan kerangka ini dalam memberikan definisi yang jelas tentang dampak positif yang ingin dicapai melalui aktivitas investasi. Investor dapat menggunakan SDGs sebagai acuan untuk mengukur kontribusi portofolio mereka terhadap penyelesaian tantangan global seperti kemiskinan, perubahan iklim, dan ketidaksetaraan. Pendekatan ini juga memungkinkan standarisasi dalam pengukuran dampak sosial dan lingkungan, sehingga memudahkan perbandingan kinerja antar investasi yang berbeda (van Tulder & Keen, 2018).

Implementasi SDGs dalam strategi investasi memerlukan pengembangan metodologi yang dapat menghubungkan aktivitas bisnis perusahaan dengan pencapaian tujuan-tujuan spesifik dalam kerangka SDGs. Hal ini mendorong inovasi dalam pengembangan indikator kinerja yang dapat mengukur progress terhadap target-target SDGs secara kuantitatif. Selain itu, kerangka SDGs juga mempengaruhi alokasi modal dengan mengarahkan investasi ke sektor-sektor yang memiliki potensi kontribusi terbesar terhadap pencapaian tujuan pembangunan berkelanjutan.

7.2.3. Integrasi Faktor Non-Finansial dalam Analisis Portofolio

Integrasi faktor non-finansial dalam analisis portofolio merupakan proses sistematis yang menggabungkan informasi ESG dengan analisis keuangan tradisional untuk menghasilkan penilaian yang lebih komprehensif tentang risiko dan peluang investasi. Proses ini melibatkan identifikasi faktor-faktor non-finansial yang material bagi kinerja jangka panjang perusahaan, pengumpulan dan analisis data ESG yang relevan, serta pengintegrasian informasi tersebut dalam model penilaian dan konstruksi portofolio (Kotsantonis et al., 2016). Pendekatan ini mengakui bahwa faktor-faktor non-finansial dapat memiliki dampak signifikan terhadap valuasi perusahaan dan risiko investasi.

Metodologi integrasi faktor non-finansial dapat dilakukan melalui berbagai pendekatan, mulai dari *screening* negatif yang mengecualikan perusahaan dengan praktik ESG yang buruk, hingga pendekatan yang lebih sofistikated seperti ESG tilting yang memberikan bobot lebih besar pada perusahaan dengan skor ESG yang tinggi. Pendekatan lain yang semakin populer adalah investasi tematik yang fokus pada tema-tema berkelanjutan seperti energi terbarukan, efisiensi udara, atau teknologi bersih (Bauer et al., 2021). Setiap pendekatan memiliki dampak yang berbeda terhadap komposisi portofolio dan profil risiko-*return* yang dihasilkan.

Tantangan utama dalam integrasi faktor non-finansial adalah ketersediaan data yang berkualitas dan konsisten, serta pengembangan metodologi yang dapat mengkuantifikasi dampak faktor-faktor tersebut terhadap kinerja keuangan. Hal ini membutuhkan kolaborasi antara penyedia data ESG, analis keuangan, dan manajer portofolio untuk mengembangkan kerangka analisis yang *robust* dan dapat diandalkan. Selain itu, integrasi yang efektif juga memerlukan pengembangan sistem pelaporan yang dapat mengkomunikasikan dampak faktor non-keuangan kepada investor dengan cara yang mudah dipahami dan dapat ditindaklanjuti.

7.2.4. Tipologi Investasi Berkelanjutan

Tipologi investasi berkelanjutan mencakup spektrum pendekatan yang luas, mulai dari investasi yang bertanggung jawab secara sosial (*Socially Responsible Investment/SRI*) hingga investasi dampak (*impact investing*) yang lebih fokus pada penciptaan dampak positif yang terukur. SRI merupakan pendekatan tertua yang menggunakan kriteria etika atau nilai-nilai tertentu untuk mengecualikan investasi pada sektor atau perusahaan tertentu, seperti industri tembakau, senjata, atau perjudian (Renneboog et al., 2008). Pendekatan ini berfokus pada alignment antara nilai-nilai investor dengan aktivitas bisnis perusahaan yang diinvestasikan.

Investasi ESG merepresentasikan evolusi dari SRI dengan pendekatan yang lebih sistematis dan berbasis data dalam mengintegrasikan faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam proses investasi. Pendekatan ESG tidak hanya mengecualikan investasi tertentu, tetapi juga secara aktif mencari perusahaan yang memiliki praktik ESG yang superior dan dapat memberikan keunggulan kompetitif jangka panjang (Friede et al., 2015). Investasi ESG juga lebih fokus pada materialitas, yaitu mengidentifikasi faktor-faktor ESG yang paling relevan dengan kinerja keuangan sektor atau perusahaan tertentu.

Impact investing merupakan pendekatan yang paling progresif dalam spektrum investasi berkelanjutan, yang bertujuan untuk menghasilkan dampak sosial dan lingkungan yang positif dan terukur di samping keuntungan finansial. *Impact investing* melibatkan intensionalitas yang eksplisit dalam menciptakan dampak positif, pengukuran dan pelaporan dampak yang sistematis, serta ekspektasi return finansial yang dapat bervariasi dari di bawah pasar hingga tingkat pengembalian pasar (Bugg-Levine & Emerson, 2011). Pendekatan ini memerlukan pengembangan metodologi pengukuran dampak yang robust dan standardisasi dalam pelaporan *impact performance*.

7.3. Tantangan Akuntansi Dalam Investasi Berkelanjutan

7.3.1. Keterbatasan Laporan Keuangan Tradisional

Laporan keuangan tradisional yang dikembangkan pada era industrialisasi menghadapi keterbatasan fundamental dalam mengukur dan melaporkan nilai-nilai yang relevan dengan investasi berkelanjutan. Kerangka akuntansi konvensional yang berfokus pada pengukuran aset berwujud dan transaksi finansial historis tidak mampu menangkap secara memadai dampak aktivitas perusahaan terhadap lingkungan dan masyarakat (Eccles & Krzus, 2012). Keterbatasan ini semakin terasa dalam era ekonomi pengetahuan di mana nilai perusahaan semakin bergantung pada aset tidak berwujud seperti modal intelektual, reputasi, dan modal sosial yang tidak tercermin dalam neraca tradisional.

Laporan keuangan konvensional juga memiliki kelemahan dalam mengukur eksternalitas yang dihasilkan oleh aktivitas bisnis perusahaan. Dampak negatif seperti polusi udara, degradasi lingkungan, atau ketidaksetaraan sosial tidak dihitung sebagai biaya dalam laporan laba rugi, sehingga menghasilkan gambaran yang tidak lengkap tentang kinerja sebenarnya perusahaan (Gray & Bebbington, 2001). Sebaliknya, kontribusi positif perusahaan terhadap komunitas, inovasi teknologi bersih, atau program pengembangan karyawan juga tidak mendapat pengakuan yang memadai dalam sistem pelaporan keuangan tradisional.

Orientasi jangka pendek yang melekat dalam laporan keuangan kuartalan juga menciptakan bias terhadap investasi berkelanjutan yang seringkali membutuhkan horizon waktu yang lebih panjang untuk menghasilkan keuntungan optimal. Tekanan untuk melaporkan pertumbuhan laba yang konsisten setiap kuartal dapat mendorong manajemen untuk mengorbankan investasi jangka panjang dalam keberlanjutan demi memenuhi ekspektasi pasar jangka pendek (Barton & Wiseman, 2014). Hal ini menciptakan ketidakselarasan antara tujuan penciptaan nilai jangka panjang dengan sistem pelaporan yang ada.

7.3.2. Kompleksitas Penilaian Aset Tidak Berwujud

Penilaian aset tidak berwujud yang terkait dengan investasi berkelanjutan menghadapi tantangan metodologis yang signifikan karena sifatnya yang abstrak dan sulit dikuantifikasi. Aset seperti reputasi perusahaan, kepercayaan pemangku kepentingan, modal sosial, dan kualitas tata kelola tidak memiliki pasar aktif yang dapat dijadikan referensi untuk penentuan nilai wajar (Lev, 2001). Kompleksitas ini semakin meningkat ketika aset tidak berwujud tersebut saling berkaitan dan mempengaruhi satu sama lain dalam menciptakan nilai perusahaan.

Pengukuran dampak lingkungan dan sosial sebagai bagian dari aset tidak berwujud juga menghadapi kesulitan dalam menentukan unit pengukuran yang tepat dan konsisten. Misalnya, bagaimana mengukur nilai ekonomi dari pengurangan emisi karbon, peningkatan kesejahteraan karyawan, atau kontribusi terhadap pembangunan komunitas lokal dalam satuan moneter yang dapat dibandingkan dengan aset finansial lainnya (Herbohn, 2005). Ketidakpastian ini menciptakan subjektivitas dalam penilaian yang dapat mengurangi kredibilitas dan komparabilitas informasi keuangan.

Tantangan lebih lanjut muncul dari sifat dinamis aset tidak berwujud yang nilainya dapat berubah secara signifikan dalam waktu singkat akibat perubahan persepsi publik, regulasi, atau kondisi pasar. Skandal lingkungan atau sosial dapat dengan cepat mengikis nilai reputasi yang dibangun selama bertahun-tahun, sementara inovasi teknologi bersih dapat meningkatkan nilai modal intelektual perusahaan secara dramatis (Abhayawansa & Guthrie, 2014). Volatilitas ini membutuhkan pendekatan penilaian yang lebih sofisticated dan sistem pemantauan yang kontinyu untuk memastikan relevansi informasi yang dilaporkan.

7.3.3. Standardisasi Metrik ESG dan Isu Komparabilitas

Standardisasi metrik ESG menghadapi tantangan fundamental karena tidak adanya kerangka konseptual yang universal untuk mengukur kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan.

Berbagai organisasi internasional telah mengembangkan kerangka pelaporan yang berbeda-beda, seperti *Global Reporting Initiative* (GRI), *Sustainability Accounting Standards Board* (SASB), dan *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD), yang masing-masing memiliki fokus dan metodologi yang berbeda (Christensen et al., 2021). Keragaman ini menciptakan kebingungan bagi perusahaan dalam memilih kerangka yang tepat dan bagi investor dalam membandingkan kinerja ESG antar perusahaan.

Perbedaan dalam definisi dan metodologi pengukuran metrik ESG antar penyedia rating juga menghasilkan penilaian yang tidak konsisten untuk perusahaan yang sama. Penelitian menunjukkan bahwa korelasi antara rating ESG dari berbagai penyedia cenderung rendah, yang menunjukkan adanya subjektivitas dan inkonsistensi dalam penilaian (Berg et al., 2022). Ketidakkonsistenan ini menciptakan kesulitan bagi investor dalam membuat keputusan investasi yang berbasis pada informasi ESG yang dapat diandalkan.

Tantangan standarisasi juga berkaitan dengan perbedaan konteks industri dan geografis yang mempengaruhi materialitas faktor ESG. Faktor lingkungan mungkin lebih material untuk perusahaan manufaktur dibandingkan dengan perusahaan teknologi, sementara faktor sosial mungkin lebih relevan di negara berkembang dibandingkan dengan negara maju (Khan et al., 2016). Perbedaan materialitas ini membutuhkan pendekatan yang fleksibel dalam standarisasi metrik ESG yang dapat mengakomodasi variasi kontekstual tanpa mengorbankan komparabilitas.

7.3.4. Perbedaan *Time Horizon Financial vs Sustainability*

Perbedaan fundamental antara horizon waktu pelaporan keuangan dan keberlanjutan menciptakan tantangan signifikan dalam integrasi kedua perspektif tersebut. Laporan keuangan tradisional menggunakan periode pelaporan tahunan atau kuartalan yang relatif pendek, sementara dampak keberlanjutan seringkali baru terlihat dalam dekade atau bahkan generasi mendatang (Serafeim & Yoon, 2023). Ketidakselarasan temporal ini menyulitkan manajemen untuk

mengkomunikasikan nilai investasi keberlanjutan kepada investor yang menggunakan kerangka waktu yang berbeda.

Investasi dalam praktik berkelanjutan seringkali memerlukan biaya awal yang tinggi namun memberikan manfaat jangka panjang yang sulit dikuantifikasi dengan metode penilaian konvensional. Sebagai contoh, investasi dalam teknologi ramah lingkungan atau program pengembangan komunitas mungkin mengurangi laba jangka pendek tetapi dapat meningkatkan daya saing dan mengurangi risiko operasional dalam jangka panjang (Porter & Kramer, 2011). Tantangan ini membutuhkan pengembangan metrik kinerja yang dapat menangkap penciptaan nilai jangka panjang dengan cara yang dapat dipahami oleh pasar finansial.

Tekanan pasar modal untuk memberikan guidance earnings kuartalan juga dapat menciptakan insentif yang bertentangan dengan investasi berkelanjutan. Manajer yang berorientasi pada pencapaian target jangka pendek mungkin enggan melakukan investasi keberlanjutan yang dapat mengurangi laba kuartalan meskipun secara strategis menguntungkan dalam jangka panjang (Margolis & Walsh, 2003). Dilema ini menuntut pengembangan sistem pelaporan yang dapat mengkomunikasikan *trade-off* antara kinerja jangka pendek dan penciptaan nilai jangka panjang dengan cara yang transparan dan dapat dipertanggungjawabkan.

7.4. Framework Pelaporan Dan Teknik Pengukuran

7.4.1. Kerangka Pelaporan Terintegrasi dan Standar Global

Perkembangan kerangka pelaporan berkelanjutan telah menghasilkan beberapa standar global yang masing-masing memiliki fokus dan pendekatan yang berbeda namun saling melengkapi dalam menyediakan informasi yang komprehensif kepada investor. Kerangka Pelaporan Terintegrasi (Integrated Reporting Framework) yang dikembangkan oleh *International Integrated Reporting Council* (IIRC) menekankan pada penyajian informasi keuangan dan non-keuangan dalam satu laporan yang koheren untuk menunjukkan bagaimana organisasi menciptakan nilai dalam jangka pendek,

menengah, dan panjang (Eccles & Armbrester, 2011). Pendekatan ini menggunakan konsep enam modal (finansial, manufaktur, intelektual, manusia, sosial dan hubungan, serta alam) untuk memberikan gambaran holistik tentang penciptaan nilai perusahaan.

Sustainability Accounting Standards Board (SASB) mengembangkan standar yang fokus pada materialitas industri-spesifik dengan mengidentifikasi topik keberlanjutan yang paling relevan untuk setiap sektor industri. Kerangka SASB menggunakan pendekatan yang pragmatis dengan menyediakan metrik standar yang dapat dibandingkan antar perusahaan dalam industri yang sama, sehingga memudahkan investor dalam melakukan analisis fundamental (Grewal et al., 2021). Sementara itu, *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD) memberikan rekomendasi spesifik untuk pengungkapan risiko dan peluang terkait perubahan iklim melalui empat pilar utama: tata kelola, strategi, manajemen risiko, dan metrik serta target.

Global Reporting Initiative (GRI) sebagai standar pelaporan keberlanjutan yang paling banyak diadopsi secara global menyediakan kerangka komprehensif untuk pelaporan dampak ekonomi, lingkungan, dan sosial organisasi. Standar GRI menggunakan pendekatan modular yang memungkinkan organisasi untuk memilih indikator yang paling relevan dengan konteks bisnis mereka sambil tetap mempertahankan konsistensi dalam pelaporan (Marimon et al., 2012). Integrasi keempat kerangka ini dalam sistem pelaporan perusahaan memungkinkan penyediaan informasi yang lebih lengkap dan terstruktur untuk mendukung pengambilan keputusan investasi berkelanjutan.

7.4.2. Metodologi Penyaringan dan Penilaian ESG

Metodologi penyaringan ESG (ESG screening) merupakan proses sistematis untuk mengevaluasi dan menyeleksi investasi berdasarkan kriteria lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan yang telah ditetapkan. Pendekatan penyaringan negatif melibatkan pengecualian perusahaan atau sektor yang tidak memenuhi standar

ESG minimum, seperti industri tembakau, senjata, atau perusahaan dengan rekam jejak lingkungan yang buruk (Renneboog et al., 2008). Sebaliknya, penyaringan positif atau “best-in-class” memilih perusahaan dengan kinerja ESG terbaik dalam setiap sektor industri, sehingga memungkinkan diversifikasi sektoral sambil tetap mempertahankan standar keberlanjutan yang tinggi.

Sistem penilaian ESG (ESG scoring) menggunakan metodologi kuantitatif untuk mengkonversi data kualitatif dan kuantitatif menjadi skor numerik yang dapat dibandingkan antar perusahaan. Proses penilaian ini melibatkan pembobotan faktor-faktor ESG berdasarkan materialitas industri, normalisasi data untuk memungkinkan perbandingan, dan agregasi skor menjadi rating komprehensif (Chatterji et al., 2016). Tantangan utama dalam metodologi ini adalah menangani subjektivitas dalam pembobotan, mengatasi bias data yang hilang, dan memastikan validitas prediktif skor ESG terhadap kinerja keuangan jangka panjang.

Perkembangan teknologi big data dan artificial intelligence telah memungkinkan pengembangan sistem penilaian ESG yang lebih sofisticated dengan mengintegrasikan sumber data alternatif seperti analisis sentimen media, data satelit untuk monitoring lingkungan, dan analisis jejak digital perusahaan. Pendekatan ini dapat memberikan penilaian yang lebih real-time dan komprehensif dibandingkan dengan metode tradisional yang bergantung pada laporan tahunan perusahaan (Serafeim, 2020). Namun, implementasi teknologi ini juga membutuhkan validasi metodologis yang ketat untuk memastikan akurasi dan reliabilitas penilaian yang dihasilkan.

7.4.3. Pengukuran Dampak dan Pengembalian Sosial atas Investasi

Pengukuran dampak (impact measurement) merupakan proses sistematis untuk mengkuantifikasi dan mengevaluasi perubahan sosial dan lingkungan yang dihasilkan oleh aktivitas investasi. Metodologi ini melibatkan penetapan teori perubahan yang jelas, identifikasi indikator dampak yang relevan, pengumpulan data baseline dan

follow-up, serta analisis kausalitas untuk memastikan bahwa perubahan yang terjadi benar-benar disebabkan oleh intervensi investasi (Mulgan, 2010). Pengukuran dampak yang efektif memerlukan pendekatan multidisipliner yang menggabungkan keahlian dalam bidang sosial, lingkungan, dan keuangan untuk menghasilkan penilaian yang komprehensif dan kredibel.

Social Return on Investment (SROI) merupakan metodologi monetisasi dampak sosial dan lingkungan yang mengkonversi outcomes non-finansial menjadi nilai moneter untuk memungkinkan perbandingan dengan investasi konvensional. Proses SROI melibatkan identifikasi stakeholder dan outcomes yang relevan, penilaian proxy keuangan untuk setiap *outcome*, penghitungan *net present value* dari manfaat sosial, dan perhitungan rasio SROI sebagai perbandingan antara nilai sosial yang diciptakan dengan investasi yang diperlukan (Nicholls et al., 2012). Meskipun memberikan kerangka yang sistematis untuk penilaian dampak, metodologi SROI menghadapi tantangan dalam menentukan *financial proxy* yang tepat dan mengatasi subjektivitas dalam penilaian nilai sosial.

Implementasi pengukuran dampak dalam manajemen portofolio memerlukan pengembangan sistem monitoring dan evaluasi yang dapat mengintegrasikan data dampak dengan informasi keuangan tradisional. Hal ini melibatkan pengembangan dashboard yang dapat menampilkan kinerja portofolio dalam multiple dimensions, sistem pelaporan yang dapat mengkomunikasikan *trade-off* antara return finansial dan dampak sosial, serta metodologi alokasi yang dapat mengoptimalkan kedua tujuan tersebut secara simultan (Brest & Born, 2013). Integrasi ini membutuhkan kolaborasi antara manajer portofolio, analisis dampak, dan teknologi informasi untuk menghasilkan sistem yang robust dan *user-friendly*.

7.4.4. Optimisasi Portofolio dengan Kendala ESG

Optimisasi portofolio dengan kendala ESG merupakan pengembangan dari teori portofolio modern Markowitz yang mengintegrasikan faktor-faktor keberlanjutan sebagai kendala atau tujuan tambahan dalam proses konstruksi portofolio. Pendekatan ini dapat dilakukan melalui berbagai metodologi, mulai dari penggunaan ESG *score* sebagai kendala minimum untuk setiap investasi, pengintegrasian ESG *tilt* dalam fungsi utilitas, hingga optimasi multi-objektif yang secara eksplisit mempertimbangkan *trade-off* antara *risk-return* dan kinerja ESG (Pedersen et al., 2021). Setiap pendekatan memiliki dampak yang berbeda terhadap komposisi portofolio optimal dan profil *risiko-return* yang dihasilkan.

Implementasi kendala ESG dalam optimalisasi portofolio memerlukan pengembangan fungsi tujuan yang dapat mengakomodasi beberapa kriteria dengan pembobotan yang sesuai dengan preferensi investor. Hal ini melibatkan penentuan *trade-off rate* antara pengembalian finansial dan kinerja ESG, penetapan batasan minimum ESG pada level portofolio atau keamanan individu, serta penggunaan teknik optimisasi yang dapat menangani hubungan non-linear antara faktor ESG dan ekspektasi pengembalian (Kempf & Osthoff, 2007). Kompleksitas ini membutuhkan penggunaan algoritma optimisasi yang lebih canggih dibandingkan dengan optimasi *mean-variance* tradisional.

Validasi empiris terhadap portofolio yang dioptimisasi dengan kendala ESG menunjukkan hasil yang beragam, dengan beberapa studi menemukan adanya ESG premium sementara yang lain menunjukkan adanya cost untuk implementasi strategi ESG. Variasi hasil ini dapat disebabkan oleh perbedaan dalam metodologi ESG screening, time horizon analisis, dan kondisi pasar yang berbeda (Friede et al., 2015). Oleh karena itu, implementasi optimalisasi portofolio dengan kendala ESG memerlukan backtesting yang komprehensif dan stress test untuk memastikan ketahanan strategi dalam berbagai kondisi pasar dan skenario ekonomi yang berbeda.

7.5. Implikasi Akuntansi Keuangan

7.5.1. Perlakuan Akuntansi untuk *Green Investments*

Perlakuan akuntansi untuk investasi hijau (*green investments*) memerlukan pendekatan khusus yang mengakomodasi karakteristik unik dari jenis investasi ini, termasuk tujuan ganda untuk menghasilkan return finansial dan dampak lingkungan yang positif. Investasi hijau dapat berupa investasi langsung dalam proyek-proyek ramah lingkungan, pembelian *green bonds*, atau akuisisi perusahaan yang bergerak dalam sektor teknologi bersih (Gonçalves et al., 2022). Tantangan utama dalam perlakuan akuntansi investasi hijau terletak pada pengakuan dan pengukuran nilai tambah yang dihasilkan dari manfaat lingkungan yang seringkali tidak memiliki pasar aktif untuk menentukan nilai wajarnya.

Untuk investasi dalam *green bonds*, perlakuan akuntansi mengikuti standar yang berlaku untuk instrumen hutang pada umumnya, namun dengan pertimbangan khusus terhadap premium atau discount yang mungkin timbul akibat karakteristik ramah lingkungan dari obligasi tersebut. Jika *green bonds* diperdagangkan dengan premium dibandingkan obligasi konvensional yang sebanding, premium tersebut perlu dialokasikan secara sistematis selama periode kepemilikan untuk mencerminkan manfaat ekonomi yang diperoleh dari aspek keberlanjutan (Tang & Zhang, 2020). Alokasi ini memerlukan estimasi yang reasonable tentang porsi premium yang dapat diatribusikan kepada faktor lingkungan versus faktor-faktor lain seperti kualitas kredit atau kondisi pasar.

Investasi dalam proyek infrastruktur hijau menghadapi kompleksitas tambahan dalam hal kapitalisasi biaya dan amortisasi manfaat jangka panjang. Biaya-biaya yang terkait dengan sertifikasi lingkungan, monitoring dampak ekologis, dan compliance terhadap standar sustainability perlu dievaluasi apakah memenuhi kriteria untuk dikapitalisasi sebagai bagian dari biaya investasi atau harus diakui sebagai expense pada periode terjadinya (Bui et al., 2020). Selain itu, manfaat ekonomi dari investasi hijau seperti penghematan energi, pengurangan biaya kepatuhan, atau peningkatan kinerja perlu dinilai

apakah dapat diakui sebagai aset tidak berwujud atau hanya dicatat sebagai aset kontinjensi sampai realisasinya dapat dipastikan.

7.5.2. Pengujian Penurunan Nilai dengan Risiko Iklim

Integrasi risiko perubahan iklim dalam pengujian penurunan nilai (*impairment testing*) merupakan perkembangan penting dalam praktik akuntansi yang mencerminkan materialitas dampak perubahan iklim terhadap nilai aset. Risiko fisik yang timbul dari perubahan iklim, seperti banjir, kekeringan, atau cuaca ekstrem, dapat secara signifikan mempengaruhi nilai guna atau nilai wajar aset tetap, terutama untuk perusahaan yang memiliki aset di lokasi yang rentan terhadap dampak perubahan iklim (Chabot & Bertrand, 2023). Pengujian penurunan nilai perlu mempertimbangkan probabilitas kejadian iklim ekstrem dan dampaknya terhadap arus kas masa depan yang diharapkan dari aset tersebut.

Risiko transisi yang berkaitan dengan perubahan kebijakan, teknologi, dan preferensi pasar dalam merespons perubahan iklim juga memiliki implikasi material terhadap penilaian aset. Sebagai contoh, pemberlakuan pajak karbon atau regulasi emisi yang lebih ketat dapat mengurangi profitabilitas aset-aset yang menggunakan teknologi tinggi karbon, sementara berkembangnya teknologi alternatif yang lebih bersih dapat menyebabkan keusangan pada aset konvensional (Carney, 2015). Nilai perhitungan yang digunakan dalam pengujian penurunan nilai perlu mengintegrasikan skenario-skenario ini dengan menggunakan pendekatan probabilitas atau analisis sensitivitas untuk menilai rentang kemungkinan dampak terhadap arus kas.

Implementasi risiko iklim dalam pengujian gangguan memerlukan pengembangan metodologi yang dapat mengkuantifikasi dampak finansial dari berbagai skenario perubahan iklim. Hal ini melibatkan penggunaan analisis skenario iklim yang dikembangkan oleh organisasi seperti *Intergovernmental Panel on Climate Change* (IPCC) atau *Network for Greening the Financial System* (NGFS) untuk memproyeksikan kondisi iklim masa depan dan dampaknya terhadap operasi bisnis (Bolton et al., 2020). Proses ini juga

memerlukan estimasi discount rate yang mencerminkan tingkat risiko yang terkait dengan ketidakpastian iklim, yang mungkin berbeda dari tingkat diskonto yang digunakan untuk aset konvensional.

7.5.3. Pengukuran Nilai Wajar untuk Aset Berkelanjutan

Pengukuran nilai wajar untuk aset berkelanjutan menghadapi tantangan unik karena faktor-faktor keberlanjutan seringkali tidak sepenuhnya tercermin dalam harga pasar yang dapat diobservasi. Untuk aset yang diperdagangkan di pasar aktif, seperti obligasi hijau atau saham perusahaan teknologi bersih, pengukuran nilai wajar mengikuti hierarki nilai wajar standar dengan menggunakan harga kuotasi sebagai input level 1 (Christensen et al., 2021). Namun, keberlanjutan premium atau diskon yang tertanam dalam pasar harga perlu diidentifikasi dan dianalisis untuk memahami penggerak nilai yang mendasari penilaian tersebut.

Untuk aset yang tidak memiliki pasar aktif, pengukuran nilai wajar memerlukan penggunaan teknik penilaian yang dapat mengkuantifikasi kontribusi faktor keberlanjutan terhadap nilai aset. Pendekatan pendekatan pendapatan perlu dimodifikasi untuk mengintegrasikan manfaat arus kas yang timbul dari karakteristik aset keberlanjutan, seperti penghematan operasional dari efisiensi energi, harga premium untuk produk ramah lingkungan, atau pengurangan risiko operasional akibat praktik keberlanjutan yang baik (Serafeim & Yoon, 2023). Estimasi ini memerlukan penggunaan data historis, tolok ukur industri, dan penilaian ahli untuk menghasilkan proyeksi yang masuk akal dan didukung.

Pendekatan pasar untuk penilaian aset berkelanjutan memerlukan identifikasi aset sebanding yang memiliki karakteristik keberlanjutan yang serupa, yang seringkali sulit ditemukan karena heterogenitas dalam definisi dan implementasi praktik berkelanjutan. Penyesuaian perlu dilakukan untuk memperhitungkan perbedaan dalam profil keberlanjutan, kualitas teknologi, dan positioning pasar antara aset yang diukur dengan aset sebanding (Bauer & Smeets, 2015). Pendekatan biaya dapat digunakan sebagai bukti yang

menguatkan, terutama untuk aset teknologi bersih yang baru, dengan mempertimbangkan biaya penggantian yang mencerminkan lingkungan teknologi dan peraturan saat ini.

7.5.4. Persyaratan Pengungkapan dan Penilaian Materialitas

Persyaratan untuk investasi berkelanjutan terus berkembang seiring dengan meningkatnya permintaan investor akan transparansi informasi ESG. Standar akuntansi internasional semakin mengintegrasikan persyaratan untuk mengungkapkan risiko dan peluang terkait keberlanjutan, termasuk risiko terkait iklim yang dapat berdampak signifikan terhadap posisi keuangan dan kinerja perusahaan (IFRS Foundation, 2021a). Pengungkapan ini tidak hanya mencakup informasi kuantitatif tentang eksposur terhadap risiko keberlanjutan, tetapi juga informasi kualitatif tentang strategi manajemen, struktur tata kelola, dan proses manajemen risiko yang terkait dengan keberlanjutan.

Penilaian materialitas untuk pengungkapan keberlanjutan memerlukan pendekatan yang berbeda dari penilaian materialitas tradisional karena melibatkan pertimbangan terhadap dampak jangka panjang dan pemangku kepentingan yang lebih luas. Konsep materialitas ganda, yang mempertimbangkan materialitas finansial (menampakkan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan) dan materialitas dampak (menampakkan perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan), semakin diadopsi dalam regulasi pelaporan keberlanjutan (Khan et al., 2016). Hal ini memerlukan penilaian kerangka pengembangan yang dapat mengidentifikasi dan memprioritaskan topik keberlanjutan berdasarkan tingkat materialitas untuk pengambilan keputusan investor dan pemangku kepentingan lainnya.

Implementasi persyaratan pengungkapan yang efektif memerlukan integrasi antara pelaporan keberlanjutan dengan pelaporan keuangan untuk memberikan gambaran yang koheren tentang penciptaan nilai jangka panjang perusahaan. Hal ini melibatkan pengembangan sistem dan proses yang dapat

mengintegrasikan keberlanjutan data dengan informasi keuangan, pelatihan bagi personel akuntansi tentang topik keberlanjutan, dan pembentukan pengendalian internal untuk memastikan keakuratan dan kelengkapan pengungkapan keberlanjutan (Dumay et al., 2016). Jaminan kualitas untuk pengungkapan keberlanjutan juga menjadi pertimbangan penting, termasuk potensi kebutuhan layanan jaminan eksternal untuk meningkatkan kredibilitas informasi yang dilaporkan.

7.5.5. Kewajiban Kontinjensi terkait Risiko ESG

Pengakuan dan pengukuran kewajiban kontinjensi yang terkait dengan risiko ESG memerlukan pertimbangan khusus karena sifat ketidakpastian dan jangka waktu yang panjang dari risiko-risiko tersebut. Kewajiban lingkungan seperti biaya remediasi untuk lokasi yang terkontaminasi, potensi hukuman atas pelanggaran lingkungan, atau kompensasi atas kerusakan lingkungan seringkali memiliki tingkat ketidakpastian yang tinggi dalam waktu dan jumlah yang akan dikeluarkan (Bewley, 2005). Standar akuntansi mensyaratkan pengakuan ketentuan ketika perusahaan memiliki kewajiban hukum atau konstruktif yang kemungkinan besar akan menghasilkan arus keluar sumber daya dan jumlah yang dapat diestimasi secara andal.

Kewajiban sosial yang terkait dengan praktik ketenagakerjaan, hubungan masyarakat, atau pelanggaran hak asasi manusia juga dapat menimbulkan kewajiban kontinjensi yang bersifat material bagi perusahaan. Risiko litigasi yang timbul dari dugaan pelanggaran ESG dapat menimbulkan biaya penyelesaian, biaya hukum, dan kerusakan reputasi yang signifikan, meskipun probabilitas dan besaran dampaknya sulit diprediksi pada saat pengakuan awal (Heflin & Wallace, 2017). Penilaian terhadap kewajiban konstruktif yang timbul dari komitmen publik perusahaan terhadap target ESG juga perlu dipertimbangkan, terutama jika kegagalan untuk mencapai target tersebut dapat menimbulkan kerusakan reputasi atau tindakan pemangku kepentingan.

Kewajiban kontinjensi terkait tata kelola dapat timbul dari pengendalian internal yang tidak memadai, pelanggaran etika, atau kegagalan dalam kewajiban fidusia yang dapat menimbulkan sanksi peraturan, biaya litigasi, atau kerugian bagi pemangku kepentingan. Pengukuran kewajiban kontinjensi ESG memerlukan penggunaan analisis skenario dan penilaian ahli untuk mengestimasi rentang kemungkinan hasil dan probabilitas terkait (Goldstein et al., 2021). Persyaratan pengungkapan untuk kewajiban kontinjensi ESG juga perlu menyeimbangkan antara transparansi kepada pemangku kepentingan dengan pertimbangan terhadap potensi prasangka yang dapat timbul dari pengungkapan informasi sensitif yang berlebihan. Penilaian ulang secara berkala terhadap kewajiban kontinjensi ESG diperlukan untuk memastikan bahwa perubahan dalam lingkungan peraturan, ekspektasi pemangku kepentingan, atau keadaan perusahaan direfleksikan secara tepat dalam laporan keuangan.

7.6. Tantangan Dan Peluang Masa Depan

7.6.1. Digitalisasi dan Teknologi dalam *ESG Measurement*

Revolusi digital telah membuka peluang transformatif dalam pengukuran dan analisis ESG melalui pemanfaatan teknologi big data, kecerdasan buatan, dan pembelajaran mesin untuk mengolah volume informasi yang masif dari berbagai sumber data alternatif. Teknologi citra satelit dan penginderaan jauh memungkinkan pemantauan secara *real-time* terhadap deforestasi, emisi karbon, dan penggunaan lahan yang memberikan data objektif tentang kinerja lingkungan perusahaan tanpa bergantung pada informasi yang dilaporkan sendiri (Serafeim, 2020). Platform digital juga memfasilitasi analisis sentimen media sosial dan sentimen berita untuk mengukur risiko reputasi dan izin sosial untuk mengoperasikan perusahaan dengan tingkat granularitas yang sebelumnya tidak mungkin dicapai.

Perkembangan pemrosesan bahasa alami (NLP) memungkinkan ekstraksi dan analisis informasi ESG dari laporan tahunan, laporan keberlanjutan, dan pengajuan peraturan secara otomatis dengan akurasi yang semakin tinggi. Teknologi blockchain juga memberikan

potensi untuk meningkatkan transparansi dan ketertelusuran dalam keberlanjutan rantai pasokan, memungkinkan verifikasi real-time terhadap klaim keberlanjutan dan mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan investor (Bai & Sarkis, 2020). *Integrasi Internet of Things (IoT)* dalam proses operasional perusahaan juga menghasilkan aliran data berkelanjutan yang dapat digunakan untuk memantau kinerja lingkungan dan efisiensi operasional secara *real-time*.

Namun demikian, penerapan teknologi digital dalam pengukuran ESG juga menahan tantangan signifikan terkait kualitas data, standarisasi metodologi, dan validasi terhadap akurasi penilaian algoritmik. Bias dalam data pelatihan dan desain algoritmik dapat menghasilkan kesalahan sistematis dalam penilaian ESG yang berdampak pada keputusan investasi. Selain itu, kesenjangan digital antara perusahaan yang memiliki kemampuan teknologi canggih tidak dapat menciptakan kesenjangan dalam kemampuan penilaian dan pelaporan ESG.

7.6.2. Lanskap Regulasi dan Standardisasi

Regulasi lanskap untuk pelaporan keberlanjutan mengalami konvergensi global yang signifikan dengan pembentukan *International Sustainability Standards Board (ISSB)* di bawah *IFRS Foundation* yang bertujuan untuk mengembangkan standar global dasar untuk pengungkapan keberlanjutan. Inisiatif ini menanggapi fragmentasi dalam standar pelaporan keberlanjutan yang telah menimbulkan kebingungan bagi pembuat dan pengguna informasi keuangan (*IFRS Foundation, 2021b*). Konvergensi regulasi ini juga didorong oleh Uni Eropa melalui penerapan *Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)* yang akan mewajibkan pelaporan keberlanjutan secara rinci bagi perusahaan-perusahaan besar di Eropa.

Di tingkat nasional, berbagai negara sedang mengembangkan persyaratan wajib pengungkapan keberlanjutan yang selaras dengan standar internasional namun disesuaikan dengan konteks lokal. Komisi Sekuritas dan Bursa (SEC) di Amerika Serikat telah

mengusulkan aturan untuk pengungkapan iklim wajib, sementara regulator di kawasan Asia-Pasifik juga mengembangkan persyaratan serupa (SEC, 2022). Harmonisasi regulasi ini memberikan peluang untuk mengurangi biaya kepatuhan dan meningkatkan komparabilitas informasi keberlanjutan antar yurisdiksi.

Tantangan utama dalam standardisasi global adalah merekonsiliasi perbedaan prioritas politik, tahapan pembangunan ekonomi, dan nilai-nilai budaya yang mempengaruhi definisi dan pengukuran keberlanjutan. Negara-negara berkembang mungkin lebih mengutamakan indikator pembangunan sosial, sementara negara-negara maju lebih fokus pada perlindungan lingkungan dan mitigasi perubahan iklim. Keseimbangan antara konsistensi global dan relevansi lokal menjadi tantangan utama dalam mengembangkan standar keberlanjutan yang efektif dan dapat diterima secara universal.

7.6.3. Agenda Riset dan Pengembangan Standar

Agenda penelitian masa depan dalam akuntansi keuangan berkelanjutan perlu fokus pada pengembangan kerangka teoritis yang dapat menghubungkan kinerja keberlanjutan dengan penciptaan nilai jangka panjang secara empiris yang kuat. Kesenjangan penelitian yang signifikan masih ada dalam memahami mekanisme melalui mana faktor-faktor ESG yang mempengaruhi penilaian perusahaan, bobot optimal dalam pengambilan keputusan multi-atribut, dan hubungan dinamis antara investasi keberlanjutan dengan keuntungan finansial dalam siklus ekonomi yang berbeda (Christensen et al., 2021). Penelitian longitudinal yang mengikuti kohort perusahaan dalam periode waktu yang diperpanjang diperlukan untuk memvalidasi hubungan keberlanjutan-kinerja dan mengidentifikasi indikator utama kinerja keuangan masa depan.

Pengembangan metodologi untuk mengukur aset tak berwujud yang terkait dengan keberlanjutan juga memerlukan penelitian yang intensif, khususnya di bidang-bidang seperti modal sosial, aset lingkungan, dan kualitas tata kelola yang saat ini tidak cukup dipahami dalam kerangka akuntansi tradisional. Integrasi perspektif

keuangan perilaku dalam memahami pengambilan keputusan investor terhadap informasi ESG juga merupakan bidang penelitian yang menjanjikan, mengingat bukti tentang heterogenitas dalam preferensi ESG dan kemampuan pemrosesan informasi di antara berbagai jenis investor (Bauer et al., 2021).

Kolaborasi antara peneliti akademis, pembuat standar, regulator, dan praktisi industri menjadi penting untuk memastikan bahwa keluaran penelitian dapat diterjemahkan menjadi panduan praktis dan standar yang kuat. Pendekatan multi-disiplin yang mengintegrasikan keahlian akuntansi, keuangan, ilmu lingkungan, dan ilmu sosial diperlukan untuk mengatasi kompleksitas yang melekat dalam pengukuran dan pelaporan keberlanjutan. Pembentukan pusat penelitian khusus dan inisiatif pendanaan untuk penelitian akuntansi keberlanjutan juga dapat mempercepat kemajuan dalam pengembangan standar berbasis bukti dan praktik terbaik yang dapat diterima secara global.

PASAR MODAL SYARIAH DAN AKUNTANSI INVESTASI ISLAM

Ardiansyah, SE., M.Si.

Universitas Maritim Raja Ali Haji (UMRAH)



8.1. Pendahuluan

8.1.1. Latar Belakang Penulisan

Perkembangan pasar modal di Tanah Air terus mengalami peningkatan dalam beberapa tahun terakhir. Pandemi *Covid-19* seakan menjadi “berkah” tersendiri bagi pasar modal, di mana orang-orang “dipaksa” untuk lebih dalam menyelami dunia digital serta tidak sedikit dari mereka yang melirik dan tertarik dalam meramaikan bursa saham di pasar modal. Peran dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI) juga terlihat jelas dan masif dalam mendorong orang-orang untuk berinvestasi saham di pasar modal. Di sisi lain, pelaku bisnis pun mulai membuka mata mereka lebar-lebar terhadap potensi dalam meraih modal tambahan yang berasal dari pasar modal.

Fenomena di atas juga berlaku bagi pasar modal syariah di Indonesia. Hal ini ditandai dengan dikeluarkannya regulasi terbaru oleh Majelis Ulama Indonesia (MUI) berupa Fatwa DSN-MUI No. 135/DSN-/MUI/V/2020 tentang Saham. Tidak ketinggalan, selang setahun kemudian, OJK juga mengeluarkan POJK Nomor

5/POJK.04/2021 tentang Ahli Syariah Pasar Modal. Setidaknya, kedua regulasi tersebut menjadi momentum yang ditunggu-tunggu dalam menuju kebangkitan pasar modal syariah di Indonesia. Kemudian, muncul pertanyaan, apakah masyarakat kita benar-benar menjadi lebih teredukasi dan meningkat literasinya dalam memahami dunia pasar modal di Indonesia, khususnya pengetahuan tentang pasar modal syariah?

Sayangnya, kesenjangan pengetahuan yang terjadi di masyarakat kita hingga hari ini masih terus terjadi. Kebanyakan masyarakat menilai unsur syariah dalam pasar modal hanyalah sebatas atribut yang dilekatkan untuk mengelabui masyarakat Indonesia, yang kita sama-sama ketahui bahwa Indonesia adalah negara dengan mayoritas penduduknya beragama Islam. Seorang muslim tentulah dituntut untuk mampu memahami dan menjalankan syariat/syariah agamanya. Stigma yang berlaku di sebagian masyarakat hingga hari ini menganggap bahwa saham itu haram, terlepas dari fatwa yang sudah ada tentang saham syariah.

Kondisi yang ada tentu bukanlah faktor yang menguntungkan bagi perkembangan pasar modal syariah di Indonesia. Jika dibiarkan, maka akan semakin sulit bagi pasar modal syariah untuk mengimbangi pasar modal (konvensional) yang sudah lebih dulu ada dan berkembang. Dalam upaya menekan kesenjangan pengetahuan yang terjadi, dibutuhkan sumber bacaan seperti buku teks dalam jumlah yang banyak pula. Buku teks yang sudah beredar selama ini belum dirasa cukup (kuantitasnya) dalam menarik orang-orang untuk melek dan memiliki literasi yang cukup tentang pasar modal syariah. Tulisan di dalam Bab ini ditulis dengan harapan agar masyarakat kita (terlebih mereka yang beragama Islam) menjadi lebih teredukasi dan mengalami peningkatan literasi keuangan, tidak memandang produk saham syariah sebagai sesuatu yang sama dan diharamkan. Keterlibatan investor dari kalangan muslim yang terus meningkat adalah pertanda bahwa pasar modal syariah di Indonesia mampu menunjukkan eksistensinya serta menjadi primadona baru dengan beragam produk syariah yang ditawarkannya.

8.1.2. Tujuan Penulisan

Tulisan di dalam Bab ini bertujuan untuk memberikan pemahaman mendalam mengenai konsep pasar modal syariah dan akuntansi investasi Islam di Indonesia sebagai rujukan bagi akademisi dan praktisi.

8.1.3. Manfaat Tulisan

Dengan membaca tulisan dalam Bab ini, pembaca dapat memahami konsep dasar tentang pasar modal syariah dan akuntansi investasi Islam di Indonesia.

8.1.4. Cakupan dan Batasan Isi Tulisan

Tulisan di dalam Bab ini hanya membahas konsep dasar tentang pasar modal syariah dan akuntansi investasi Islam di Indonesia, tidak membahas kondisi pasar modal syariah di negara lain.

8.1.5. Sistematika Penulisan

Tulisan di dalam Bab ini dibagi menjadi tiga bagian. Pertama, Bagian Pendahuluan lebih banyak membahas tentang latar belakang penulisan untuk menjawab “Mengapa Bab ini perlu ditulis?”. Kedua, Bagian Isi membahas tentang konsep dasar dari pasar modal syariah dan akuntansi investasi Islam di Indonesia. Ketiga, Bagian Simpulan menguraikan pokok-pokok bahasan dalam kerangka yang lebih ringkas dan sederhana.

8.2. Pasar Modal Syariah dan Akuntansi Investasi Islam

8.2.1. Pasar Modal Syariah di Indonesia

Pemerintah berupaya untuk memastikan tercapainya pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan dan inklusif. Untuk itu, program inklusi keuangan di tengah-tengah masyarakat bukan sekadar jargon saja, melainkan benar-benar dirasakan oleh masyarakat luas, yang ditandai dengan adanya peningkatan kesejahteraan hidup mereka. Institusi keuangan, seperti pasar modal memainkan peran vital dalam inklusi keuangan yang diemban pemerintah. Masyarakat

memiliki hak penuh untuk mendapatkan akses permodalan yang aman dan pasti.

Pasar modal syariah seyogyanya hadir dalam menjawab kebutuhan dan harapan masyarakat tersebut, yakni dengan menawarkan produk-produk investasi yang berlandaskan prinsip-prinsip syariah, sesuai dengan ajaran Islam. Bak gayung bersambut, pemerintah pun mampu memandang ini sebagai suatu peluang yang potensial, dengan menyediakan ekosistem syariah di negeri ini. Data yang dirilis oleh BEI per Mei 2024 menunjukkan bahwa tercatat sebanyak 603 emiten syariah, 146.713 investor syariah, dan 17.476 investor syariah yang aktif (IDX, 2024). Tidak salah pula dalam rilis BEI tersebut memberikan tajuk besar “Pasar Modal Syariah, Masa Depan Pasar Modal Indonesia”.

1. Saham Syariah dalam Kajian Isu Strategis

Investor di pasar modal membedakan saham syariah dengan saham konvensional dilihat dari dua hal, yaitu indeksasi dan basis kontrak (Nurul Aisah, *et al.*, 2022). Pertama, saham syariah wajib terindeks syariah, seperti JII (Jakarta Islamic Index), ISSI (Indonesia Sharia Stock Index), dan JII70 (Jakarta Islamic Index 70). Kedua, saham syariah wajib pula diikat kontrak dengan basis musyarakah dan mudharabah. Peran dari ahli syariah pasar modal menjadi semakin terasa dan dibutuhkan. Berdasarkan data yang dihimpun oleh BEI, tercatat 93 orang yang berprofesi sebagai ahli syariah pasar modal di Indonesia (OJK, 2024). Selain membuka kesempatan yang besar bagi mereka yang ingin menekuni profesi sebagai ahli syariah pasar modal, juga turut menyisakan isu atau persoalan tentang kesiapan pasar modal di Indonesia dalam menjaga kepercayaan masyarakat terhadap penegakan prinsip-prinsip syariah yang berlaku di pasar modal.

2. Sukuk dalam Kajian Isu Strategis

Sukuk (obligasi syariah) memiliki tiga prinsip dasar, yaitu wajib terbebas dari *riba* (bunga), *gharar* (ketidakpastian), dan *maysir* (perjudian/spekulasi). Sukuk bukan hanya tentang perkara etis, melainkan juga sebagai sebuah alternatif pembiayaan yang efisien

(Nadhifah & Choirunnisa, 2025). Pada era digital ini, sukuk mengalami pertumbuhan yang cukup signifikan di Indonesia. Data dari OJK menunjukkan sepanjang tahun 2016-2020, tren sukuk terus bertumbuh hingga mencapai angka Rp274 Triliun (OJK, 2021). Di lain sisi, pengembangan pasar sukuk itu sendiri masih mengalami hambatan dan tantangan. Salah satu isu yang menarik adalah tentang digitalisasi sukuk serta potensi berkembangnya varian *green sukuk* di Indonesia. Kedua isu ini harusnya mendapatkan tempat tersendiri, setidaknya bagi pembuat kebijakan dan juga peneliti yang menaruh fokus dan optimisme pada perkembangan pasar sukuk di Indonesia.

3. Reksadana Syariah dalam Kajian Isu Strategis

Reksadana syariah memiliki basis kontrak berupa sistem mudharabah (bagi hasil). Sistem ini memungkinkan lahirnya unsur keadilan bagi pemodal dan manajer investasi sehingga kedua belah pihak harusnya sudah sama-sama memahami dan bersifat tanggung renteng. Ketentuan lebih lengkapnya dapat dijelaskan sebagai berikut (Rusmini *et al.*, 2023):

- a. Ketika manajer investasi mengalami kerugian (di luar faktor kelalaian), secara otomatis pula pemodal akan menanggung segala kerugian dan risiko yang diderita; dan
- b. Distribusi keuntungan yang didapat berdasarkan kesepakatan di awal antara pemodal dengan manajer investasi.

Dengan berlandaskan pada sistem syariah tersebut, maka lahirlah tujuan mulia dari reksadana syariah itu sendiri, yaitu menjadi wadah yang aman dan nyaman bagi para investor sesuai dengan ketentuan syariah serta dapat dipertanggungjawabkan sesuai dengan tuntunan dalam ajaran Islam. Meskipun, hambatan dan tantangan dalam upaya pengembangan reksadana syariah itu sendiri bukan suatu perkara yang mudah untuk ditaklukkan. Salah satu isu yang menarik dari reksadana syariah adalah tentang kepercayaan publik terhadap manajer investasi. Kita tentunya tidak ingin mendengar atau melihat kasus kenakalan yang dilakukan oleh “oknum” manajer investasi yang membawa kabur dana investor, terlebih jika kasus seperti ini sampai mencoreng citra dari sebuah reksadana syariah.

8.3. Akuntansi Investasi Islam

Dalam beberapa dekade terakhir, ekonomi syariah telah berkembang pesat. Praktis, akuntansi syariah sebagai bagian dari ekonomi syariah menerima efek positifnya. Akuntansi syariah diharapkan dapat mendukung investasi di pasar modal syariah. Laporan keuangan yang mengedepankan prinsip-prinsip syariah menjadi sangat penting dalam melahirkan keputusan-keputusan investasi di pasar modal syariah. Akuntansi syariah mampu memberikan proteksi bagi para investor terhadap praktik-praktik yang bertentangan dengan syariat Islam, termasuk terbebas dari *riba*, *gharar*, dan *maysir*.

Sebagai sebuah ekosistem syariah, selain pasar modal syariah, lembaga perbankan syariah dapat pula mendorong terciptanya praktik akuntansi syariah yang lebih aman, adil, bertanggung jawab, dan beretika. Peran dari akuntansi syariah pun menjadi lebih jelas dalam mewujudkan ekosistem ekonomi syariah yang telah dibangun. Setiap institusi keuangan dituntut untuk menerapkan praktik akuntansi syariah agar kepercayaan dari masyarakat semakin membumbung tinggi. Pemerintah perlu segera menyiapkan regulasi pendukung serta memastikan penerapan standar yang ketat dan konsisten sebagai bagian dari upaya menciptakan iklim investasi berbasis syariah yang aman dan terpercaya di negeri ini.

8.3.1. Akuntansi Instrumen Syariah dalam Kajian Isu Strategis

Fundamental saham menjadi faktor penting, terutama dalam investasi pasar modal syariah (Graciela *et al.*, 2021). Akuntansi syariah menjadi elemen kunci dalam menciptakan fundamental saham syariah. Laporan keuangan yang dihasilkan dari proses (siklus) akuntansi, selain terbebas dari salah saji material, juga harus terbebas dari unsur-unsur yang bertentangan dengan syariat Islam. Pada akhirnya, investor saham syariah akan mendapatkan apa yang mereka cari ketika memutuskan untuk berinvestasi di pasar modal syariah. Mungkin ini pantas disebut sebagai "*privilege*" yang didapat oleh para investor yang telah memilih instrumen investasi syariah sebagai portofolio mereka.

Konservatisme akuntansi sangat erat kaitannya dengan prinsip-prinsip syariah yang berlaku. Seorang manajer dalam bersikap akan sangat dipengaruhi oleh lingkungannya, di mana lingkungan yang lebih religius akan membentuk pribadi seorang manajer yang konservatif (Sari & Usnan, 2025). Praktik manajemen laba yang tidak sehat tentu akan dapat diminimalisasi, dikarenakan hal ini jelas bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah. Bukan tidak mungkin, pada akhirnya langkah ini dapat disebut sebagai upaya mitigasi terhadap harga saham. Maka, konservatisme akuntansi tersebut telah menjadi isu strategis yang layak dikaji lebih lanjut dan mendalam.

Investasi saham memiliki risiko yang tinggi. Tidak bisa dipungkiri, investor yang mulai beralih ke saham syariah, secara psikologi, mereka masih dalam bayang-bayang kecemasan akan risiko tinggi yang mungkin juga berlaku pada saham syariah (Ghofar Taufik, 2023). Perlu upaya yang keras dalam membangun kepercayaan diri penuh pada diri investor bahwa langkah-langkah mitigasi pada saham syariah telah diterapkan seutuhnya berdasarkan tuntunan ajaran Islam. Hal ini menuntut komitmen yang serius dari pemerintah dan institusi keuangan kita, baik dari segi edukasi maupun pelayanan langsung kepada para investor. Perilaku yang ditunjukkan oleh investor tersebut menjadi isu strategis saat ini dalam menjaga kestabilan ekosistem syariah yang telah berjalan dengan baik.

Instrumen pasar modal syariah, seperti sukuk, reksa dana syariah, dan saham syariah, menghadapi tantangan dalam penilaian (*valuation*). Perbedaan karakteristik instrumen syariah dengan instrumen konvensional membuat pendekatan akuntansi tradisional tidak selalu relevan. Misalnya, sukuk yang berbasis aset riil membutuhkan metode akuntansi yang mencerminkan nilai ekonomi sebenarnya, sekaligus sesuai dengan prinsip syariah. Perbedaan sifat ini menimbulkan kompleksitas dalam pencatatan akuntansi, karena laporan keuangan harus mampu menampilkan substansi ekonomi transaksi sekaligus menjaga kepatuhan syariah. Ketiadaan metode penilaian yang seragam dapat menimbulkan risiko kurangnya transparansi dan menurunnya kepercayaan investor. Jika laporan

keuangan emiten syariah tidak mampu menggambarkan nilai riil instrumen secara akurat, investor bisa kesulitan menilai risiko dan potensi keuntungan. Oleh karena itu, diperlukan penguatan metodologi valuasi yang sesuai dengan prinsip syariah, namun tetap memenuhi standar internasional agar pasar modal syariah memiliki kredibilitas yang tinggi.

Salah satu isu besar yang dihadapi pasar modal syariah adalah keterbatasan jumlah akuntan yang benar-benar memahami prinsip syariah sekaligus standar akuntansi modern. Banyak akuntan masih berfokus pada praktik konvensional sehingga ketika dihadapkan dengan instrumen syariah, seperti sukuk atau akad musyarakah, seringkali muncul kebingungan dalam pencatatan maupun pelaporan. Kondisi ini membuat kualitas transparansi dan akuntabilitas emiten syariah berpotensi tidak optimal. Apabila isu kompetensi akuntan syariah tidak segera diatasi, pasar modal syariah berisiko kehilangan kredibilitas di mata investor. Laporan keuangan yang kurang akurat atau tidak sesuai syariah bisa menimbulkan ketidakpercayaan publik. Sebaliknya, jika tersedia sumber daya akuntan yang profesional, menguasai syariah dan akuntansi global, maka kepercayaan investor akan meningkat, sehingga pasar modal syariah dapat tumbuh lebih stabil dan berkelanjutan.

Akuntansi syariah tidak hanya menekankan pada penyajian informasi keuangan yang berorientasi laba, tetapi juga menekankan aspek sosial dan kemaslahatan. Emiten di pasar modal syariah diharapkan menyajikan laporan yang mencerminkan kontribusi terhadap kesejahteraan masyarakat, keadilan ekonomi, serta keberlanjutan lingkungan. Dengan demikian, pengungkapan nilai sosial menjadi bagian penting dalam menjaga identitas dan legitimasi pasar modal syariah. Berbeda dengan CSR konvensional yang sering bersifat sukarela, dalam perspektif syariah, tanggung jawab sosial perusahaan merupakan kewajiban moral dan spiritual. Oleh karena itu, laporan keuangan syariah idealnya memuat informasi tentang alokasi dana sosial seperti zakat, infak, sedekah, serta dana kebajikan lain yang disalurkan perusahaan. Transparansi dalam pengungkapan CSR

syariah ini dapat memperkuat citra emiten di mata investor sekaligus meningkatkan kepercayaan publik.

8.4. Simpulan

Pasar modal syariah adalah masa depan Indonesia. Ia sudah teruji mampu bertahan dan bertumbuh di kala pandemi melanda. Kepercayaan masyarakat terhadap instrumen investasi syariah pun kian hari kian meningkat. Maka, sudah sepantasnya pasar modal syariah mendapatkan komitmen dan perhatian yang serius dari berbagai kalangan, terutama para pembuat kebijakan. Fokus dari OJK (Otoritas Jasa Keuangan) dan BEI (Bursa Efek Indonesia) tidak lagi habis pada pasar modal (konvensional), melainkan juga terbagi pada pasar modal syariah secara proporsional. Penguatan pasar modal syariah dan institusi keuangan syariah lainnya harus menjadi agenda tahunan dan skala prioritas sehingga ekosistem syariah yang telah dibangun akan semakin maju.

Salah satu hambatan utama dalam pengembangan pasar modal syariah adalah keterbatasan literasi keuangan syariah di tengah masyarakat. Masih banyak investor potensial belum memahami prinsip-prinsip dasar syariah, seperti larangan riba, gharar, dan maysir, sehingga mereka cenderung enggan berpartisipasi. Rendahnya pengetahuan ini berdampak pada kurangnya minat masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen syariah, meskipun sebenarnya peluangnya cukup besar. Selain itu, tantangan regulasi juga menjadi isu yang signifikan. Walaupun otoritas pasar modal telah menyediakan kerangka hukum dan peraturan untuk mendukung pasar modal syariah, sering kali regulasi tersebut masih membutuhkan harmonisasi lebih lanjut dengan standar internasional maupun fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN-MUI). Perbedaan interpretasi fatwa antarnegara juga dapat menimbulkan kebingungan, terutama bagi investor asing yang ingin masuk ke pasar modal syariah di Indonesia.

Jika diturunkan ke dalam instrumen syariah yang ada, terdapat isu-isu strategis dalam pasar modal syariah yang layak untuk menjadi perhatian bersama. Pertama, isu yang berkenaan dengan saham

syariah adalah tentang ahli syariah pasar modal di Indonesia. Kedua, isu yang berkenaan dengan sukuk adalah tentang digitalisasi sukuk dan *green sukuk*. Ketiga, isu yang berkenaan dengan reksadana syariah adalah tentang kepercayaan publik terhadap manajer investasi.

Di sisi yang sama, akuntansi syariah telah berkembang pesat seiring dengan menggeliatnya ekonomi syariah di Tanah Air dalam beberapa dekade terakhir. Akuntansi syariah diharapkan dapat mendukung investasi di pasar modal syariah. Peran dari akuntansi syariah pun menjadi lebih jelas dalam mewujudkan ekosistem ekonomi syariah yang telah dibangun. Akuntansi syariah mampu memberikan proteksi bagi para investor terhadap praktik-praktik yang bertentangan dengan syariat Islam, termasuk terbebas dari riba, gharar, dan maysir. Hal inilah yang menjadi pembeda antara akuntansi syariah dengan akuntansi konvensional yang kita kenal selama ini.

Dalam perkembangannya, akuntansi syariah juga mengalami hambatan dan tantangan yang tidak mudah. Beberapa isu strategis dalam akuntansi syariah layak untuk menjadi perhatian kita bersama. Pertama, isu fundamental saham syariah jelas menjadi faktor penting. Akuntansi syariah menjadi elemen kunci dalam menciptakan fundamental saham syariah. Kedua, isu strategis tentang konservatisme akuntansi sangat erat kaitannya dengan prinsip-prinsip syariah yang berlaku. Konservatisme akuntansi dapat mereduksi praktik manajemen laba yang bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah dan dapat pula menjadi upaya mitigasi terhadap harga saham syariah. Ketiga, isu strategis tentang studi perilaku investor, terutama investor baru yang mulai menaruh minatnya pada saham syariah. Tidak bisa dipungkiri, investor yang mulai beralih ke saham syariah, secara psikologi, mereka masih dalam bayang-bayang kecemasan akan risiko tinggi yang mungkin juga berlaku pada saham syariah.

Isu-isu strategis lainnya yang juga turut menarik perhatian dan layak untuk dikaji lebih mendalam, seperti tantangan dalam valuasi instrumen syariah. Perbedaan karakteristik instrumen syariah dengan instrumen konvensional membuat pendekatan akuntansi tradisional tidak selalu relevan. Keterbatasan jumlah akuntan yang benar-benar

memahami prinsip syariah sekaligus standar akuntansi modern menjadi isu sentral saat ini. Terakhir, isu strategis tentang CSR (*Corporate Social Responsibility*) syariah yang merupakan kewajiban moral dan spiritual, tidak lagi bersifat sukarela seperti pada CSR konvensional.

INTEGRASI ESG DAN CSR DALAM AKUNTANSI INVESTASI DAN PASAR MODAL

Dr. Yuni Shara, S.E., M.Si.
Universitas Muslim Nusantara Al Washliyah



9.1. Pendahuluan

Pada saat ini, perusahaan di seluruh dunia dihadapkan pada tuntutan untuk memperhatikan tidak hanya hasil finansial yang mereka capai, tetapi juga dampak sosial dan lingkungan dari operasional mereka. Konsep *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) telah menjadi dua pilar utama yang tidak bisa dipisahkan dalam strategi bisnis perusahaan. ESG dan CSR menekankan pentingnya keberlanjutan, baik dari perspektif lingkungan, sosial, maupun tata kelola, yang mengarah pada pengelolaan risiko dan peluang yang bertanggung jawab. Seiring dengan meningkatnya kesadaran akan pentingnya keberlanjutan, para investor dan pemangku kepentingan kini semakin memperhatikan kinerja ESG dan CSR perusahaan dalam menilai nilai jangka panjang suatu entitas.

Dalam konteks pasar modal dan investasi, integrasi ESG dan CSR menjadi semakin penting. Investor tidak hanya mengejar keuntungan finansial, tetapi juga menginginkan jaminan bahwa investasi mereka tidak hanya memberikan hasil yang menguntungkan,

tetapi juga memiliki dampak positif terhadap masyarakat dan lingkungan. Perusahaan yang mengintegrasikan prinsip-prinsip ESG dan CSR dalam operasional dan strategi mereka memiliki peluang untuk meningkatkan daya tarik di mata investor, memperkuat reputasi mereka, dan, pada akhirnya, memperbaiki kinerja finansial jangka panjang mereka.

Bagi perusahaan yang terdaftar di pasar modal, implementasi ESG dan CSR yang transparan dan efektif dapat berfungsi sebagai alat untuk menarik modal yang lebih besar, meminimalkan risiko, serta memastikan kepatuhan terhadap peraturan yang semakin ketat terkait keberlanjutan. Oleh karena itu, akuntansi berkelanjutan yang mengintegrasikan pelaporan ESG dan CSR menjadi sangat penting. Laporan keberlanjutan yang baik memungkinkan investor untuk membuat keputusan berbasis data yang lebih baik, bukan hanya berdasarkan kinerja keuangan tradisional, tetapi juga berdasarkan dampak sosial dan lingkungan dari investasi mereka.

Dengan demikian, bab ini akan membahas bagaimana integrasi ESG dan CSR dalam akuntansi berperan penting dalam mendukung pasar modal yang lebih transparan, berkelanjutan, dan bertanggung jawab. Pembahasan ini akan mencakup penerapan ESG dalam investasi, peran CSR dalam pasar modal, serta tantangan dan peluang yang dihadapi oleh perusahaan dan investor dalam mengintegrasikan prinsip keberlanjutan ini dalam laporan keuangan dan strategi investasi mereka.

9.2. ESG (*Environmental, Social and Governance*)

ESG adalah suatu kerangka yang digunakan untuk mengevaluasi kinerja keberlanjutan dan dampak sosial serta lingkungan dari suatu entitas, baik itu perusahaan maupun investasi. ESG terdiri dari tiga pilar utama yang saling terkait yakni *Environmental* (Lingkungan), *Social* (Sosial), dan *Governance* (Tata Kelola), yang digunakan untuk menilai dan mengelola risiko serta peluang yang berkaitan dengan keberlanjutan. Konsep ESG berkembang pesat dalam dunia investasi dan manajemen

perusahaan, di mana evaluasi kinerja tidak hanya mengacu pada faktor finansial, tetapi juga mencakup dampak sosial dan lingkungan yang ditimbulkan oleh aktivitas suatu entitas. Dengan semakin meningkatnya kesadaran akan pentingnya keberlanjutan, ESG telah menjadi faktor penentu dalam pengambilan keputusan investasi serta strategi korporasi jangka panjang.

9.2.1. Pilar Lingkungan (*Environmental*)

Pilar pertama dalam ESG berfokus pada pengelolaan dampak lingkungan yang ditimbulkan oleh perusahaan. Ini mencakup berbagai inisiatif yang bertujuan untuk mengurangi jejak karbon perusahaan, seperti pengurangan emisi gas rumah kaca, pengelolaan limbah yang lebih efisien, serta peralihan ke sumber energi terbarukan. Dalam menghadapi tantangan perubahan iklim yang semakin nyata, perusahaan harus beradaptasi dengan kebijakan ramah lingkungan untuk menjamin keberlanjutan operasionalnya. Langkah-langkah seperti penggunaan energi terbarukan dan pengurangan konsumsi energi fosil menjadi sangat penting. Perusahaan yang mengabaikan aspek lingkungan ini berisiko menghadapi kerugian finansial yang besar akibat peningkatan biaya operasional dan penurunan citra di mata investor.

9.2.2. Pilar Sosial (*Social*)

Pilar sosial mengacu pada dampak yang ditimbulkan oleh perusahaan terhadap masyarakat luas. Ini melibatkan perlindungan terhadap hak asasi manusia, keberagaman di tempat kerja, serta pembangunan hubungan yang sehat dengan komunitas lokal. Misalnya, perusahaan diharapkan untuk menjalankan kebijakan yang mendukung hak-hak pekerja, seperti upah yang adil, serta melibatkan diri dalam kegiatan sosial yang memberi manfaat bagi masyarakat sekitar. Dalam konteks sosial, pengelolaan keberagaman di tempat kerja dan pemberdayaan komunitas menjadi hal yang sangat penting. Perusahaan yang menunjukkan komitmen terhadap tanggung jawab sosialnya cenderung lebih dipercaya oleh konsumen dan investor.

9.2.3. Pilar Tata Kelola (*Governance*)

Tata kelola yang baik berfokus pada bagaimana perusahaan mengelola operasional dan keuangan mereka secara transparan dan akuntabel. Ini mencakup pengambilan keputusan yang adil, kebijakan anti-korupsi, serta penghormatan terhadap hak-hak pemegang saham. Pengelolaan yang baik akan meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan dan memberi sinyal positif kepada pasar modal. Dalam konteks ESG, tata kelola yang baik juga melibatkan pengawasan terhadap risiko sosial dan lingkungan yang mungkin dihadapi oleh perusahaan.

9.3. CSR (*Corporate Social Responsibility*)

Corporate Social Responsibility (CSR) adalah konsep yang menekankan pentingnya perusahaan untuk bertanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan, selain hanya mencari keuntungan. CSR bukanlah sekadar program filantropi, melainkan sebuah pendekatan menyeluruh dalam menjalankan bisnis dengan mempertimbangkan dampak sosial dan lingkungan. Praktik CSR dapat berupa dukungan terhadap program kesehatan dan pendidikan, pengelolaan limbah yang berkelanjutan, serta inisiatif untuk mengurangi ketimpangan sosial di komunitas tempat perusahaan beroperasi. Dengan demikian, CSR mengarah pada penciptaan nilai yang lebih luas, yang melibatkan kepentingan sosial dan ekonomi.

Dalam implementasinya, CSR juga mencakup upaya untuk memastikan pengelolaan sumber daya alam yang bertanggung jawab. Contohnya, perusahaan yang menggunakan bahan baku yang diperoleh secara berkelanjutan dan menghindari kerusakan ekosistem. Program CSR juga seringkali mencakup pemberdayaan masyarakat lokal melalui berbagai inisiatif sosial yang bermanfaat. Ini menunjukkan bahwa perusahaan bertanggung jawab dalam meningkatkan kesejahteraan sosial selain hanya mengejar keuntungan finansial.

Tabel 9.1. Perbandingan Antara CSR dan ESG dalam Praktik Bisnis

Aspek	CSR (<i>Corporate Social Responsibility</i>)	ESG (<i>Environmental, Social, and Governance</i>)
Fokus Utama	Fokus pada tanggung jawab sosial perusahaan melalui program filantropi dan inisiatif sosial.	Fokus pada integrasi tanggung jawab sosial dan lingkungan dalam inti praktik bisnis perusahaan.
Pendekatan	Sukarela, di mana perusahaan memilih untuk memberikan kontribusi pada masyarakat dan lingkungan tanpa persyaratan hukum yang ketat.	Lebih terstruktur, sering kali terkait regulasi dan standar industri tertentu.
Lingkup Dampak	Dampak terbatas pada kegiatan filantropi dan inisiatif sosial yang dilakukan terpisah dari operasional bisnis inti perusahaan.	Dampak lebih luas, mencakup sosial, lingkungan, dan tata kelola dalam semua aspek operasional perusahaan.
Dukungan Pihak Luar	Mendapat dukungan dari pihak luar dan media karena sifatnya yang lebih mudah dipahami dan bersifat amal atau filantropi.	Memerlukan pelaporan transparan yang terstruktur dan sering kali lebih mendalam, dengan data teknis dan verifikasi yang lebih rumit.
Tujuan dan Fungsi	Meningkatkan reputasi perusahaan, mendapatkan kredit sosial, dan memberikan kembali kepada masyarakat.	Menciptakan perusahaan yang berkelanjutan dengan tanggung jawab sosial yang terintegrasi dalam strategi bisnis jangka panjang. Fokus pada pengelolaan risiko dan peluang yang terkait dengan ESG.

Sumber: Diadaptasi dari Saivinod & Sivakumar (2025); Gillan, Koch, & Starks (2021); Carroll (1999); serta Kotsantonis, Pinney, & Serafeim (2016).

9.4. Integrasi ESG dan CSR dalam Akuntansi

Penerapan konsep ESG dan CSR dalam akuntansi semakin penting seiring dengan meningkatnya kesadaran investor dan masyarakat terhadap dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan bisnis. Akuntansi keberlanjutan, yang mencakup pelaporan mengenai ESG, menjadi sangat penting untuk memberikan transparansi kepada pemangku kepentingan mengenai dampak sosial dan lingkungan yang ditimbulkan oleh perusahaan. Melalui pelaporan yang efektif, perusahaan dapat menunjukkan bagaimana mereka mengelola risiko dan peluang yang terkait dengan ESG, yang pada gilirannya akan membantu investor membuat keputusan yang lebih baik.

Salah satu bentuk integrasi ESG dalam akuntansi adalah dengan memasukkan indikator sosial dan lingkungan dalam laporan keuangan dan non-keuangan perusahaan. Hal ini memungkinkan perusahaan untuk memberikan informasi yang lebih lengkap dan transparan mengenai dampak yang ditimbulkan oleh operasional mereka. Dengan demikian, investor dapat mengevaluasi perusahaan berdasarkan lebih dari sekadar kinerja finansial mereka, tetapi juga bagaimana mereka mengelola keberlanjutan dan tanggung jawab sosial.

9.4.1. Integrasi ESG dan CSR dalam Akuntansi Investasi

Akuntansi investasi yang berfokus pada ESG dan CSR kini semakin menjadi perhatian utama dalam dunia keuangan. Seiring dengan meningkatnya kesadaran tentang keberlanjutan, investor tidak hanya mencari keuntungan finansial tetapi juga ingin memastikan bahwa investasi mereka memberikan dampak positif bagi lingkungan dan masyarakat. Oleh karena itu, integrasi ESG dalam akuntansi investasi menjadi hal yang sangat penting.

9.4.2. Penerapan ESG dalam Investasi

Investor kini lebih memperhatikan kinerja ESG perusahaan ketika memutuskan untuk berinvestasi. Mereka cenderung memilih perusahaan yang memiliki kebijakan yang mendukung keberlanjutan, seperti penggunaan energi terbarukan, pengelolaan limbah yang

efisien, serta keberagaman di tempat kerja. Perusahaan yang memenuhi kriteria ini dianggap lebih menarik, karena mereka berkomitmen terhadap dampak jangka panjang yang positif, baik dari sisi sosial maupun lingkungan.

Selain itu, investor juga memperhatikan dampak dari kebijakan sosial dan lingkungan perusahaan terhadap risiko dan peluang yang ada. Misalnya, perusahaan yang berfokus pada pengurangan emisi karbon atau berinvestasi dalam teknologi hijau dianggap lebih siap menghadapi regulasi lingkungan yang semakin ketat. Laporan ESG yang transparan dan komprehensif sangat penting untuk membantu investor membuat keputusan yang lebih baik, berdasarkan data yang lengkap dan terpercaya.

9.4.3. CSR dalam Investasi

Selain ESG, *Corporate Social Responsibility* (CSR) juga memainkan peran yang sangat penting dalam keputusan investasi. Banyak investor yang kini mengutamakan perusahaan yang memiliki kebijakan CSR yang kuat, seperti program pemberdayaan komunitas atau pengelolaan sumber daya alam yang berkelanjutan. Kebijakan CSR ini memberikan gambaran bahwa perusahaan tidak hanya berfokus pada keuntungan jangka pendek, tetapi juga pada keberlanjutan sosial yang memberikan manfaat bagi masyarakat dan lingkungan.

9.4.4. Akuntansi untuk Investasi Berkelanjutan

Akuntansi untuk investasi berkelanjutan memainkan peran penting dalam melaporkan dan mengukur dampak sosial dan lingkungan dari investasi yang dilakukan. Akuntan kini tidak hanya bertanggung jawab untuk memastikan laporan keuangan mencerminkan kinerja finansial perusahaan, tetapi juga harus melaporkan informasi yang relevan mengenai dampak keberlanjutan. Proses pelaporan ini harus dilakukan dengan cara yang transparan dan terukur, sehingga investor dapat memahami dengan jelas bagaimana perusahaan mengelola ESG dan CSR dalam operasional mereka.

9.4.5. Pengaruh ESG dan CSR terhadap Pasar Modal

Penerapan ESG dan CSR semakin dipandang sebagai faktor penting dalam penilaian nilai perusahaan di pasar modal. Seiring dengan meningkatnya kesadaran akan isu keberlanjutan, investor kini tidak hanya mempertimbangkan keuntungan finansial perusahaan, tetapi juga dampak sosial dan lingkungan yang ditimbulkan oleh kegiatan bisnis perusahaan. Hal ini mendorong perusahaan untuk lebih terbuka mengenai kinerja ESG dan CSR mereka dan memperlihatkan bahwa mereka berkomitmen pada tujuan jangka panjang yang lebih luas, yang tidak hanya mencakup keuntungan finansial.

9.4.6. Dampak Positif pada Reputasi Perusahaan

Perusahaan yang mengadopsi praktik ESG yang baik sering kali menikmati reputasi yang lebih baik di pasar. Reputasi yang kuat ini menjadi aset penting, yang dapat meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan, serta memperkuat posisi perusahaan di pasar. Perusahaan yang memiliki kebijakan CSR yang jelas juga sering dipandang lebih serius dalam upaya mereka untuk menciptakan dampak positif terhadap masyarakat dan lingkungan. Dengan demikian, kinerja ESG yang baik dapat berkontribusi pada peningkatan harga saham dan stabilitas pasar, yang pada gilirannya menarik lebih banyak investor. Investor cenderung lebih tertarik pada perusahaan yang tidak hanya menguntungkan dari segi finansial, tetapi juga memberikan kontribusi yang berarti terhadap keberlanjutan sosial dan lingkungan.

9.4.7. Tata Kelola dan Dampaknya pada Pasar Modal

Tata kelola yang baik sangat penting dalam menciptakan kepercayaan di pasar modal. Investor lebih cenderung berinvestasi pada perusahaan dengan struktur manajemen yang transparan dan akuntabel, serta memiliki kebijakan anti-korupsi yang kuat. Tata kelola yang baik juga melibatkan pengambilan keputusan yang adil, serta penghormatan terhadap hak-hak pemegang saham. Perusahaan yang memiliki tata kelola yang baik menunjukkan bahwa mereka

dapat mengelola risiko dan peluang dengan lebih efisien, yang mengarah pada stabilitas harga saham yang lebih baik dan prospek jangka panjang yang lebih cerah.

Selain itu, perusahaan dengan tata kelola yang baik lebih mungkin untuk memenuhi kewajiban mereka terhadap pemangku kepentingan, baik itu karyawan, pelanggan, atau masyarakat. Kepercayaan ini penting untuk menarik investor yang mencari perusahaan dengan risiko yang lebih rendah dan prospek pertumbuhan yang lebih stabil.

9.4.8. Akuntansi Berkelanjutan dalam Pasar Modal dan Investasi ESG

Akuntansi berkelanjutan memainkan peran penting dalam mendukung pasar modal yang berfokus pada ESG dan CSR. Selain tanggung jawab untuk menyusun laporan keuangan yang akurat, akuntan juga harus menyediakan informasi yang mencakup dampak sosial dan lingkungan yang dihasilkan oleh perusahaan. Akuntansi berkelanjutan memberikan transparansi yang diperlukan bagi investor untuk mengevaluasi kontribusi perusahaan terhadap keberlanjutan jangka panjang.

9.4.9. Penyusunan Laporan Keberlanjutan

Laporan keberlanjutan yang baik memberikan gambaran yang jelas tentang dampak sosial dan lingkungan yang dihasilkan oleh kegiatan perusahaan. Akuntansi berkelanjutan memainkan peran yang sangat penting dalam memastikan bahwa laporan tersebut tidak hanya akurat, tetapi juga dapat diverifikasi oleh pihak ketiga yang independen. Verifikasi eksternal memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan memenuhi standar keberlanjutan yang telah dijanjikan dan tidak melakukan klaim yang tidak dapat dipertanggungjawabkan.

Laporan keberlanjutan juga memberikan data yang terukur mengenai pengurangan emisi karbon, efisiensi penggunaan energi, serta pengelolaan limbah dan sumber daya alam. Dengan demikian, laporan ini memungkinkan investor untuk membuat keputusan

investasi yang lebih berbasis data, yang tidak hanya mempertimbangkan keuntungan finansial tetapi juga dampak jangka panjang yang akan ditimbulkan.

9.5. Tantangan dalam Integrasi Akuntansi Berkelanjutan

Salah satu tantangan utama dalam implementasi akuntansi berkelanjutan adalah kurangnya standar yang seragam dalam mengukur dan melaporkan dampak sosial dan lingkungan. Tanpa adanya standar internasional yang jelas dan konsisten, investor akan kesulitan membandingkan kinerja ESG dan CSR antar perusahaan. Perbedaan dalam metode pelaporan dapat menciptakan ketidakpastian di pasar dan membuat investor ragu dalam membuat keputusan.

Untuk mengatasi tantangan ini, diperlukan pengembangan standar pelaporan yang lebih seragam dan transparan, yang memungkinkan perbandingan antar perusahaan menjadi lebih mudah dan akurat. Ini dapat mendorong transparansi di pasar dan membantu investor untuk membuat keputusan yang lebih terinformasi.

9.5.1. Tantangan dan Peluang dalam Integrasi ESG dan CSR dalam Pasar Modal

Integrasi ESG dan CSR dalam pasar modal menghadapi sejumlah tantangan, yang di antaranya berkaitan dengan pengukuran dampak sosial dan lingkungan yang tidak konsisten, serta praktik *greenwashing* yang merugikan pasar. Meskipun banyak perusahaan yang mengadopsi ESG dan CSR, perbedaan dalam cara mengukur dan melaporkan dampak membuat perbandingan antar perusahaan menjadi sulit. Selain itu, praktik *greenwashing* semakin menjadi isu besar dalam pasar, di mana perusahaan mengklaim memiliki komitmen terhadap keberlanjutan tanpa adanya bukti yang mendukung klaim tersebut.

9.5.2. Tantangan *Greenwashing*

Greenwashing adalah praktik di mana perusahaan mengklaim memiliki komitmen terhadap keberlanjutan atau melakukan praktik

ramah lingkungan, tetapi tidak ada tindakan substantif yang dilakukan untuk mendukung klaim tersebut. Istilah ini berasal dari gabungan kata "*green*" (hijau) yang menunjukkan keberlanjutan atau aspek lingkungan, dan "*whitewashing*" yang berarti penyamaran atau pemutihan yang menipu. Dalam konteks bisnis, *greenwashing* merujuk pada upaya perusahaan untuk menciptakan kesan positif terkait keberlanjutan atau tanggung jawab sosial mereka tanpa melakukan perubahan nyata yang mendalam dalam operasi mereka.

9.5.3. Implikasi Greenwashing terhadap Investor dan Pasar

Greenwashing dapat menimbulkan kerugian besar bagi investor yang menginginkan dampak positif jangka panjang melalui investasi yang berkelanjutan. Investor yang tertarik pada produk keuangan berkelanjutan, seperti *green bonds* atau saham perusahaan yang berfokus pada ESG (*Environmental, Social, and Governance*), mungkin akan terjebak pada klaim keberlanjutan yang tidak didukung oleh bukti yang konkret. Hal ini berisiko mengarah pada penurunan nilai investasi akibat ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi ekspektasi keberlanjutan yang dijanjikan. Selain itu, ketika praktik *greenwashing* terungkap, perusahaan dapat mengalami kerugian finansial dalam bentuk penurunan harga saham, keterbatasan akses ke modal, dan peningkatan biaya kapital akibat ketidakpercayaan investor.

Di pasar yang semakin sadar akan pentingnya keberlanjutan, praktik *greenwashing* dapat menciptakan ketidakpercayaan pasar terhadap klaim keberlanjutan perusahaan. Hal ini dapat mengarah pada penurunan nilai reputasi dan kepercayaan publik, serta pemisahan yang lebih besar antara perusahaan yang benar-benar berkomitmen pada keberlanjutan dan mereka yang hanya mencari keuntungan dari label keberlanjutan. Ketika pasar mengenali praktik *greenwashing*, investor dan konsumen akan semakin berhati-hati dan skeptis terhadap klaim keberlanjutan, yang pada akhirnya merugikan perusahaan yang benar-benar berkomitmen untuk menciptakan dampak positif.

9.5.4. Regulasi dan Pengawasan terhadap *Greenwashing*

Sebagai akibat dari meningkatnya kejadian *greenwashing*, banyak regulator dan otoritas pasar yang mulai memperkenalkan kebijakan dan regulasi untuk mengatasi masalah ini. Misalnya, beberapa badan pengatur pasar finansial mulai mewajibkan pelaporan keberlanjutan yang lebih transparan, termasuk verifikasi independen dari klaim keberlanjutan yang dibuat oleh perusahaan. Salah satu contoh konkret adalah inisiatif dari *European Union Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)* yang mewajibkan perusahaan keuangan untuk mengungkapkan risiko dan dampak terkait keberlanjutan dalam laporan mereka.

Selain itu, semakin banyak negara yang memperkenalkan label keberlanjutan yang terstandarisasi, yang memungkinkan konsumen dan investor untuk lebih mudah mengenali produk atau perusahaan yang benar-benar berkomitmen terhadap keberlanjutan. Inisiatif-inisiatif semacam ini bertujuan untuk mengurangi ketidakpastian dan membangun sistem pengawasan yang lebih efektif terhadap klaim keberlanjutan yang tidak dapat dipertanggungjawabkan.

9.5.5. Menghindari *Greenwashing* dan Meningkatkan Transparansi

Penting bagi perusahaan untuk memahami bahwa penghindaran praktik *greenwashing* tidak hanya diperlukan untuk memenuhi regulasi, tetapi juga untuk memastikan bahwa mereka tetap memiliki kepercayaan konsumen dan investor. Untuk menghindari *greenwashing*, perusahaan perlu:

1. Menyusun kebijakan keberlanjutan yang jelas dan memastikan bahwa praktik yang diadopsi sesuai dengan klaim yang dibuat.
2. Menerapkan standar pelaporan yang transparan, seperti laporan yang mengikuti *Global Reporting Initiative (GRI)* atau *Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD)*.
3. Melibatkan audit eksternal untuk memverifikasi klaim keberlanjutan dan memastikan bahwa data yang disediakan adalah akurasi dan dapat dipertanggungjawabkan.

4. Mengedepankan tindakan nyata dalam keberlanjutan yang dapat diukur dan dilaporkan secara terperinci.

9.6. Studi Kasus: Integrasi ESG dan CSR dalam Perusahaan

Terkemuka

Studi kasus dari perusahaan terkemuka yang berhasil mengintegrasikan ESG dan CSR dalam operasional mereka memberikan wawasan yang sangat berharga mengenai penerapan konsep keberlanjutan dalam praktik bisnis. Perusahaan-perusahaan ini menunjukkan bahwa integrasi ESG dan CSR tidak hanya menguntungkan bagi planet ini dan masyarakat, tetapi juga membawa manfaat jangka panjang bagi perusahaan itu sendiri.

9.6.1. Tesla

Tesla merupakan contoh perusahaan yang sangat sukses dalam mengintegrasikan ESG dan CSR, dengan fokus utama pada pengurangan emisi karbon melalui kendaraan listrik dan teknologi energi terbarukan. Dengan pengembangan mobil listrik dan pembangkit listrik tenaga surya, Tesla tidak hanya berkomitmen pada perubahan iklim, tetapi juga menunjukkan bagaimana keberlanjutan dapat menjadi inti dari model bisnis yang menguntungkan. Tesla telah berhasil membuktikan bahwa integrasi ESG dalam strategi bisnis tidak hanya mendatangkan keuntungan finansial yang signifikan, tetapi juga memberikan dampak positif terhadap masyarakat dan lingkungan.

9.6.2. Unilever

Unilever juga merupakan contoh perusahaan yang berhasil mengintegrasikan CSR dalam seluruh rantai pasokannya. Fokus utama Unilever adalah keberlanjutan sumber daya alam dan pengelolaan limbah yang efisien. Program “Sustainable Living Plan” yang dimiliki Unilever bertujuan untuk meningkatkan keberlanjutan di seluruh lini produk mereka. Melalui inisiatif ini, Unilever mengutamakan pengadaan bahan baku yang berkelanjutan dan mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan. Selain itu, mereka juga bekerja untuk

memberdayakan masyarakat lokal melalui program pemberdayaan sosial yang berkelanjutan. Keberhasilan Unilever dalam menerapkan CSR menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan finansial sambil memberikan dampak positif bagi masyarakat dan lingkungan.

9.7. Implikasi Integrasi ESG dan CSR untuk Kebijakan dan Regulasi

Pemerintah memiliki peran penting dalam mendorong perusahaan untuk mengadopsi praktik ESG dan CSR melalui kebijakan dan regulasi yang mendukung keberlanjutan. Kebijakan yang tepat dapat menciptakan insentif bagi perusahaan untuk berkomitmen terhadap praktik yang ramah lingkungan dan sosial, yang pada gilirannya menciptakan lingkungan yang lebih transparan dan akuntabel bagi investor.

9.7.1. Pajak Karbon dan Insentif Teknologi Hijau

Salah satu kebijakan yang paling berpengaruh dalam mendorong keberlanjutan adalah pajak karbon, yang memberikan insentif bagi perusahaan untuk mengurangi emisi gas rumah kaca mereka. Selain pajak karbon, pemerintah juga memberikan insentif kepada perusahaan yang berinvestasi dalam teknologi hijau, seperti energi terbarukan dan kendaraan listrik. Kebijakan ini tidak hanya membantu perusahaan beralih ke teknologi yang lebih efisien dan ramah lingkungan, tetapi juga mendorong mereka untuk berinovasi dalam cara-cara yang lebih berkelanjutan.

9.7.2. Regulasi Pengurangan Emisi Gas Rumah Kaca

Regulasi yang mengharuskan perusahaan untuk mengurangi emisi karbon atau beralih ke sumber energi terbarukan juga semakin penting dalam mendorong perusahaan untuk mematuhi standar lingkungan yang lebih ketat. Regulasi ini mendorong perusahaan untuk berinvestasi dalam teknologi yang lebih ramah lingkungan, yang tidak hanya mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan, tetapi juga meningkatkan daya saing perusahaan di pasar global.

9.8. Simpulan

Penerapan prinsip ESG (*Environmental, Social, and Governance*) dan CSR (*Corporate Social Responsibility*) dalam dunia bisnis dan pasar modal semakin penting dalam menciptakan keberlanjutan jangka panjang, baik bagi perusahaan maupun masyarakat. Perusahaan yang mengintegrasikan prinsip ESG dan CSR dalam operasional dan strategi mereka tidak hanya berfokus pada keuntungan finansial, tetapi juga bertanggung jawab terhadap dampak sosial dan lingkungan yang ditimbulkan oleh kegiatan bisnis mereka. Hal ini tidak hanya memberikan manfaat bagi reputasi dan citra perusahaan, tetapi juga meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor yang semakin peduli terhadap keberlanjutan dan dampak sosial.

Sebagai instrumen utama dalam mendukung keberlanjutan, akuntansi berkelanjutan berperan penting dalam mengintegrasikan pelaporan ESG dan CSR secara transparan. Melalui pelaporan yang jelas dan terukur, investor dapat membuat keputusan yang lebih baik, berdasarkan informasi yang tidak hanya mencakup kinerja finansial, tetapi juga dampak sosial dan lingkungan dari investasi yang mereka pilih. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk tidak hanya mengklaim komitmennya terhadap keberlanjutan, tetapi juga untuk menunjukkan melalui tindakan nyata dan kebijakan yang dapat diukur.

Namun, tantangan seperti greenwashing tetap menjadi masalah yang perlu diatasi. Praktik ini dapat merusak reputasi perusahaan dan menciptakan ketidakpercayaan di pasar terhadap klaim keberlanjutan yang tidak didukung oleh bukti konkret. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk memastikan bahwa mereka tidak hanya mengandalkan klaim keberlanjutan, tetapi juga melakukan pelaporan yang terverifikasi dan akuntabel, guna menjaga kepercayaan konsumen, investor, dan pemangku kepentingan lainnya.

Secara keseluruhan, integrasi ESG dan CSR dalam strategi bisnis dan investasi bukan hanya soal memenuhi tuntutan sosial dan lingkungan, tetapi juga merupakan langkah penting untuk

meningkatkan daya saing, menciptakan nilai jangka panjang, dan memastikan bahwa perusahaan beroperasi dalam kerangka keberlanjutan yang sejati. Untuk itu, diperlukan dukungan kebijakan yang tepat dari pemerintah serta regulasi yang mendukung untuk mendorong perusahaan mengadopsi praktik keberlanjutan secara lebih luas dan efektif.

Dengan adanya pendekatan yang lebih sistematis, transparan, dan berbasis data, integrasi ESG dan CSR dalam pasar modal akan membawa keuntungan yang tidak hanya bersifat finansial, tetapi juga sosial dan lingkungan, yang pada akhirnya berkontribusi pada tujuan pembangunan berkelanjutan secara global.

AUDIT, FRAUD, TRANSPARANSI, DAN AKUNTABILITAS DALAM PASAR MODAL

Ardiansyah, SE., M.Si.

Universitas Maritim Raja Ali Haji (UMRAH)



10.1. Pendahuluan

10.1.1. Latar Belakang Penulisan

Audit memberikan nilai tambah bagi laporan keuangan, terutama bagi perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Dengan dilakukannya audit menunjukkan keandalan suatu informasi keuangan. Para investor sangat mengandalkan audit dalam membuat keputusan investasi. Laporan keuangan yang telah diaudit mampu memberikan gambaran suatu informasi keuangan yang lebih akurat dan andal. Terlebih, ketika pekerjaan audit tersebut dilakukan oleh “*Big Four*”, sebutan untuk empat besar Kantor Akuntan Publik (KAP) yang memiliki reputasi terbaik di dunia hingga saat ini.

Di sisi lain, opini publik terus berkembang. Mereka percaya bahwa audit yang mampu mengungkapkan indikasi *fraud* menjadi poin tersendiri, terlepas apakah para auditor berasal dari kelompok “*Big Four*” atau bukan (TMbooks, 2021). *Fraud* sendiri seakan sudah menjadi “momok” dan memiliki daya hancur yang luar biasa jika terus dibiarkan. Terbukti, negara yang mampu keluar dari jerat fraud memiliki masa depan yang lebih cerah dan maju. Meskipun, untuk

dapat keluar dari jerat *fraud* tidak semudah membalikkan telapak tangan. Perlu komitmen yang tinggi dan upaya yang serius dari seluruh elemen bangsa untuk memberantas *fraud* hingga ke akar-akarnya.

Indonesia termasuk salah satu negara yang bermasalah dengan *fraud*. *Transparency International* (TI) merilis Indeks Persepsi Korupsi (IPK) pada tahun 2025, di mana Indonesia sendiri menempati peringkat ke-99 dari 180 negara di dunia, dengan skor 37 dari 100. Tentu ini bukan capaian yang membanggakan, lebih pantas disebut sebagai PR besar bagi bangsa besar seperti Indonesia. Dampaknya, kita bisa melihat sendiri bagaimana bangsa kita belum beranjak statusnya hingga hari ini sebagai sebuah negara berkembang (yang dianugerahi kekayaan melimpah). Ironi memang, akan tetapi itulah faktanya hari ini. Kita tidak boleh menutup mata untuk fakta yang satu ini. Segenap elemen bangsa harus bersatu-padu untuk membawa Indonesia menjadi negara yang bebas dari *fraud* (korupsi).

Fraud pada sektor privat turut berkontribusi terhadap kehancuran suatu negara. Peran pasar modal dalam hal ini tentulah tidak bisa dilepaskan begitu saja. Pasar modal harus menjamin bahwa seluruh emiten tercatat telah diaudit laporan keuangannya secara konsisten dan menerapkan standar yang ketat disertai adanya sanksi yang tegas bagi pelanggarnya. Kewaspadaan yang tinggi menjadi tuntutan, dikarenakan *fraud* sangat mungkin terjadi, walau berasal dari celah sekecil apapun. Pasar modal diharapkan mampu menjawab tuntutan ini. Tidak mudah memang, tetapi itulah langkah yang harus ditempuh demi meningkatkan kepercayaan publik. Kepercayaan publik yang meningkat dapat menjadi indikator utama menurunnya kasus *fraud*.

Dalam menuju era yang bebas dari *fraud*, prinsip transparansi dan akuntabilitas harus dikedepankan. Laporan keuangan yang transparan dan akuntabel dapat dipastikan jauh dari *fraud*, begitu juga sebaliknya. Maka dari itu, peran dari auditor dan KAP menjadi semakin terasa dan tidak terelakkan. Audit yang dilakukan oleh auditor-auditor yang menjunjung tinggi sikap moral serta bersandar

pada standar dan prosedur yang baku otomatis akan membantu dalam menghasilkan laporan keuangan yang bebas dari bias dan menyesatkan. Pada sisi yang lain, hal tersebut juga dapat meningkatkan kepercayaan diri investor serta para pemangku kepentingan lainnya, seperti pemerintah. Sekali lagi, peran dari pasar modal kembali diuji pada titik ini. Mampukah pasar modal di Indonesia memastikan prinsip transparansi dan akuntabilitas ini benar-benar diimplementasikan, terutama pada laporan keuangan para emiten tercatat?

10.1.2. Tujuan Penulisan

Tulisan di dalam Bab ini bertujuan untuk memberikan pemahaman mendalam mengenai konsep audit, transparansi, dan akuntabilitas di Indonesia sebagai rujukan bagi akademisi dan praktisi.

10.1.3. Manfaat Tulisan

Dengan membaca tulisan dalam Bab ini, pembaca dapat memahami konsep dasar tentang audit, transparansi, dan akuntabilitas di Indonesia.

10.1.4. Cakupan dan Batasan Isi Tulisan

Tulisan di dalam Bab ini hanya membahas konsep dasar tentang audit, transparansi, dan akuntabilitas di Indonesia, tidak membahas kondisi audit, transparansi, dan akuntabilitas di negara lain.

10.1.5. Sistematika Penulisan

Tulisan di dalam Bab ini dibagi menjadi tiga bagian. Pertama, Bagian Pendahuluan lebih banyak membahas tentang latar belakang penulisan untuk menjawab “Mengapa Bab ini perlu ditulis?”. Kedua, Bagian Isi membahas tentang konsep dasar tentang audit, transparansi, dan akuntabilitas di Indonesia. Ketiga, Bagian Simpulan menguraikan pokok-pokok bahasan dalam kerangka yang lebih ringkas dan sederhana.

10.2. Audit dalam Kajian Isu Strategis

Percepatan era digital dan pergeseran paradigma global tentang keberlanjutan telah mendorong transformasi dalam praktik akuntansi dewasa ini, tidak terkecuali pada bidang pengauditan.

Integrasi IT (*Information-Technology*) dan ESG (*Environmental, Social, and Governance*) dalam praktik audit sepertinya telah menjadi kebutuhan dalam mendorong praktik audit yang lebih akuntabel dan kredibel (Sinosi *et al.*, 2022). Kedua isu tersebut sangat layak untuk dikaji lebih mendalam. Ini memungkinkan dengan melibatkan pemerhati IT dan pemerhati lingkungan sekaligus dalam merumuskan model praktik audit yang lebih komprehensif. Lingkungan digital dan lingkungan alam merupakan dua hal penting serta vital bagi generasi sekarang dan yang akan datang. Jangan sampai kerusakan yang terjadi, baik pada lingkungan digital maupun lingkungan alam menjadi semacam “bom waktu” bagi anak-cucu kita di masa depan.

Para peneliti, pemerhati, pembuat kebijakan, dan lainnya sudah seharusnya menaruh fokus dan perhatian yang lebih serius terhadap kedua isu strategis ini. Auditor harus menjadi aktor yang mampu memainkan perannya dengan baik, bukan hanya sebagai pihak yang bertugas memeriksa keuangan semata, namun juga memiliki tanggung jawab yang lebih luas terhadap lingkungannya. Isu lingkungan dalam praktik audit masih perlu dikaji atau diteliti lebih luas lagi. Bukan sekadar isapan jempol belaka, pasar modal telah mewajibkan emiten tercatat untuk mempublikasikan laporan keberlanjutan. Kita sama-sama berharap semoga komitmen yang ditunjukkan oleh pasar modal dalam merespon isu lingkungan ke depan semakin gencar dan menjadi prioritas.

Auditor dituntut untuk memverifikasi sejauh mana perusahaan benar-benar menerapkan prinsip ESG, bukan sekadar menuliskannya dalam laporan. Lingkup audit ESG meliputi tiga dimensi utama (Harseno, 2025). Pertama, aspek lingkungan yang menilai kepatuhan perusahaan terhadap standar lingkungan, efisiensi energi, pengendalian emisi karbon, serta pengelolaan limbah. Kedua, aspek sosial yang meliputi tanggung jawab perusahaan terhadap tenaga kerja, keselamatan kerja, keberagaman, inklusi, serta kontribusi sosial terhadap masyarakat. Ketiga, aspek tata kelola yang menilai transparansi, akuntabilitas, independensi dewan, pengendalian internal, dan penerapan etika bisnis. Studi kasus di Indonesia

menunjukkan bahwa beberapa kantor akuntan publik telah melakukan jasa assurance atas laporan keberlanjutan emiten, meskipun lingkungannya masih terbatas.

Selain laporan keberlanjutan, auditor juga memiliki peran dalam menilai efektivitas pengendalian internal atas informasi non-keuangan. Hal ini mencakup audit terhadap sistem manajemen yang digunakan perusahaan, misalnya ISO 14001 untuk manajemen lingkungan, ISO 45001 untuk manajemen keselamatan dan kesehatan kerja, serta ISO 9001 untuk manajemen mutu. Audit semacam ini umumnya dilakukan oleh auditor internal maupun auditor independen yang memiliki keahlian teknis. Penilaian ini penting karena sistem pengendalian internal yang lemah dapat menyebabkan laporan non-keuangan tidak akurat, bahkan berisiko menimbulkan *greenwashing* atau pelaporan palsu terkait keberlanjutan.

Verifikasi laporan keberlanjutan menghadapi sejumlah tantangan yang tidak ringan. Pertama, belum adanya standar global yang benar-benar seragam, meskipun upaya harmonisasi sedang dilakukan oleh International Sustainability Standards Board (ISSB). Kedua, auditor sering menghadapi keterbatasan kompetensi dalam memahami aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola, sehingga memerlukan pendekatan multidisiplin. Ketiga, praktik *greenwashing* masih marak, yaitu kondisi di mana perusahaan hanya menyajikan laporan keberlanjutan sebagai formalitas tanpa implementasi nyata. Keempat, ketersediaan data yang terbatas serta belum adanya metrik kuantitatif yang konsisten dapat menyulitkan auditor dalam memberikan penilaian obyektif. Di sisi lain, biaya audit non-keuangan yang relatif tinggi juga sering menjadi kendala bagi perusahaan.

Masa depan audit non-keuangan diprediksi akan semakin terintegrasi dengan audit keuangan. Konsep *integrated reporting* menjadi tren global, di mana laporan keuangan dan non-keuangan disajikan secara bersamaan untuk memberikan gambaran menyeluruh tentang nilai perusahaan. Teknologi seperti *artificial intelligence* dan *data analytics* akan membantu auditor dalam memverifikasi data ESG secara lebih efektif. Profesi audit juga dituntut untuk berkolaborasi

dengan pakar lingkungan, sosial, dan tata kelola guna memperkuat keakuratan *assurance*. Di Indonesia, peran regulator seperti OJK menjadi katalis penting dengan adanya kewajiban bagi perusahaan terbuka untuk menerbitkan laporan keberlanjutan. Dengan demikian, profesi audit akan berkembang dari sekadar pemeriksa laporan keuangan menjadi penyedia *assurance* yang lebih strategis dan komprehensif.

10.3. Fraud dalam Kajian Isu Strategis

Fraud atau kecurangan merupakan salah satu isu strategis yang menjadi perhatian utama dalam praktik audit maupun tata kelola organisasi. Kecurangan tidak hanya merugikan secara finansial, tetapi juga merusak reputasi lembaga, menurunkan kepercayaan pemangku kepentingan, dan dapat mengancam kelangsungan usaha. Oleh karena itu, *fraud* dikategorikan sebagai risiko strategis yang memerlukan pengendalian internal yang kuat, pengawasan berlapis, serta budaya organisasi yang menjunjung tinggi integritas.

Fraud biasanya muncul dari kombinasi tiga faktor utama yang dikenal dengan *fraud triangle*: tekanan, peluang, dan rasionalisasi (Caesaria *et al.*, 2025). Tekanan dapat berupa kebutuhan keuangan, target kinerja yang tidak realistis, atau tuntutan dari lingkungan. Peluang timbul ketika sistem pengendalian internal lemah, pengawasan manajemen tidak efektif, atau terdapat celah regulasi. Sementara itu, rasionalisasi muncul ketika individu membenarkan tindakannya, misalnya dengan alasan "semua orang juga melakukannya" atau "hanya pinjam sementara".

Isu strategis terkait *fraud* semakin kompleks di era digital. Perkembangan teknologi informasi di satu sisi memudahkan pencatatan, pelaporan, dan pengawasan, tetapi di sisi lain membuka peluang bagi terjadinya kecurangan berbasis siber, seperti manipulasi data elektronik, pencurian identitas, atau rekayasa transaksi daring. Dengan demikian, pengendalian *fraud* harus disesuaikan dengan perkembangan teknologi, termasuk penerapan sistem audit berbasis

digital, penggunaan *data analytics*, serta deteksi dini melalui kecerdasan buatan.

Dari sisi regulasi dan tata kelola, isu strategis fraud juga berkaitan dengan tuntutan transparansi dan akuntabilitas yang semakin tinggi. Standar internasional, seperti *International Standards on Auditing (ISA)* dan kerangka kerja COSO *Internal Control – Integrated Framework*, menekankan pentingnya peran auditor dan manajemen dalam mencegah serta mendeteksi kecurangan. Selain itu, regulasi lokal di berbagai negara, termasuk Indonesia, juga mengatur kewajiban perusahaan dalam melaporkan indikasi fraud dan memperkuat sistem pelaporan internal (*whistleblowing system*).

Dampak *fraud* tidak hanya bersifat finansial, tetapi juga strategis terhadap kepercayaan publik. Kasus-kasus besar seperti skandal Enron, WorldCom, atau bahkan kecurangan dalam lembaga keuangan dan BUMN di Indonesia, menunjukkan bahwa fraud dapat mengakibatkan kebangkrutan, pencabutan izin usaha, bahkan intervensi pemerintah. Oleh sebab itu, isu fraud bukan sekadar masalah teknis akuntansi atau audit, melainkan bagian dari strategi keberlanjutan organisasi.

Untuk menghadapi isu strategis fraud, organisasi perlu mengintegrasikan pencegahan kecurangan dalam strategi bisnisnya. Hal ini meliputi pembangunan budaya etis, pendidikan berkelanjutan tentang integritas, penerapan teknologi pengawasan modern, serta pelibatan semua lini dalam upaya antikorupsi. Auditor, baik internal maupun eksternal, memiliki peran penting dalam memberikan rekomendasi perbaikan sistem pengendalian internal serta memastikan kepatuhan terhadap regulasi.

10.4. Transparansi dan Akuntabilitas dalam Kajian Isu Strategis

Transparansi merupakan salah satu pilar utama dalam menjaga kepercayaan publik terhadap pasar modal (Ritonga, 2024). Investor membutuhkan informasi yang jelas, akurat, dan tepat waktu untuk mengambil keputusan investasi. Ketidakjelasan atau keterlambatan

dalam penyampaian informasi dapat menimbulkan spekulasi berlebihan dan menciptakan asimetri informasi di antara pelaku pasar. Oleh karena itu, transparansi menjadi isu strategis yang harus dijaga agar pasar modal tetap sehat, efisien, dan kredibel.

Selain transparansi, akuntabilitas perusahaan publik juga menjadi perhatian utama. Emiten dituntut untuk mempertanggungjawabkan kinerja dan kebijakan yang mereka ambil, khususnya yang berdampak pada kepentingan pemegang saham maupun pemangku kepentingan lainnya. Bentuk akuntabilitas tersebut tercermin dalam laporan keuangan yang diaudit secara independen, keterbukaan informasi terkait aksi korporasi, serta praktik tata kelola perusahaan (*good corporate governance*) yang baik. Tanpa akuntabilitas, kepercayaan investor dapat terkikis dan minat terhadap pasar modal menurun (Ritonga, 2024).

Regulasi yang ketat dari otoritas pasar modal seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi instrumen penting untuk menjaga transparansi dan akuntabilitas. Namun, tantangan muncul ketika praktik manipulasi laporan keuangan, *insider trading*, dan penyalahgunaan informasi masih terjadi. Hal ini menuntut penguatan sistem pengawasan, peningkatan kualitas audit, serta sanksi yang tegas agar tercipta disiplin pasar dan mencegah perilaku menyimpang.

Dalam konteks globalisasi dan perkembangan teknologi digital, isu transparansi dan akuntabilitas semakin kompleks. Perdagangan saham secara elektronik, penggunaan *big data*, serta *algorithmic trading* membuka peluang efisiensi, namun juga meningkatkan risiko penyelewengan informasi. Perusahaan dituntut untuk beradaptasi dengan standar internasional pelaporan keuangan, sementara regulator perlu menyiapkan mekanisme pengawasan yang berbasis teknologi untuk menjaga keadilan pasar.

Keterbukaan informasi dan akuntabilitas bukan sekadar kewajiban regulatif, melainkan strategi jangka panjang untuk menciptakan pasar modal yang berdaya saing dan berkelanjutan. Perusahaan yang konsisten menjaga transparansi akan lebih mudah

menarik investor global, sementara akuntabilitas yang kuat akan memperkuat reputasi dan keberlanjutan bisnis. Dengan demikian, isu strategis ini memiliki dampak langsung pada stabilitas pasar modal sekaligus perkembangan ekonomi nasional.

10.5. Simpulan

Transparansi dan akuntabilitas adalah lawannya *fraud*. *Fraud* tidak akan berkembang jika setiap entitas menerapkan prinsip transparansi dan akuntabilitas, begitupun sebaliknya. Laporan keuangan harus memuat kedua prinsip tersebut (transparansi dan akuntabilitas). Audit yang dilakukan dapat memastikan penerapan prinsip transparansi dan akuntabilitas telah tercermin dalam laporan keuangan yang disajikan. Oleh karena itu, sangat penting bagi emiten tercatat di pasar modal untuk merilis laporan keuangan yang berstatus telah diaudit (*audited*). Audit dapat memberikan nilai tambah bagi laporan keuangan, terutama bagi perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Audit, *fraud*, transparansi, dan akuntabilitas memiliki keterkaitan yang erat dalam menjaga tata kelola perusahaan yang baik. Audit berperan sebagai mekanisme pengawasan independen untuk memastikan laporan keuangan maupun aktivitas perusahaan telah disajikan dengan wajar sehingga dapat mencegah dan mendeteksi *fraud* yang muncul akibat manipulasi data, penyalahgunaan aset, atau lemahnya pengendalian internal. Transparansi menjadi kunci agar informasi yang disampaikan terbuka, relevan, dan dapat dipercaya oleh pemangku kepentingan, sementara akuntabilitas menegaskan kewajiban manajemen untuk mempertanggungjawabkan kinerjanya kepada pihak prinsipal. Dengan adanya audit yang efektif, tingkat transparansi dan akuntabilitas akan meningkat sehingga peluang terjadinya *fraud* dapat ditekan dan kepercayaan publik terhadap perusahaan dapat terjaga.

Beberapa isu strategis dan kontemporer dalam kaitannya dengan variabel audit, *fraud*, transparansi, dan akuntabilitas di pasar modal layak untuk dikaji secara mendalam. Pertama, isu tentang

integrasi IT (*Information-Technology*) dan ESG (*Environmental, Social, and Governance*) dalam praktik audit modern. Auditor dimungkinkan untuk mengajak pemerhati IT dan pemerhati lingkungan untuk duduk bersama dalam merumuskan model praktik audit yang lebih komprehensif. Peran auditor modern telah bertambah, bukan hanya sebagai pemeriksa keuangan semata, melainkan juga bertanggung jawab terhadap lingkungannya.

Kedua, isu tentang efektivitas pengendalian internal atas informasi non-keuangan. Penilaian ini penting karena sistem pengendalian internal yang lemah dapat menyebabkan laporan non-keuangan tidak akurat, bahkan berisiko menimbulkan *greenwashing* atau pelaporan palsu terkait keberlanjutan. Konsep *integrated reporting* menjadi tren global, di mana laporan keuangan dan non-keuangan disajikan secara bersamaan untuk memberikan gambaran menyeluruh tentang nilai perusahaan. Dengan demikian, profesi audit akan berkembang dari sekadar pemeriksa laporan keuangan menjadi penyedia *assurance* yang lebih strategis dan komprehensif.

Dalam kacamata penulis, beberapa isu kontemporer tersebut telah menjadi isu sentral yang dapat memantik percakapan serius dalam ruang-ruang diskusi para pembuat kebijakan, peneliti serta kelompok pemerhati. Terlebih, setelah melihat peringkat Indonesia dalam Indeks Persepsi Korupsi (IPK) yang dirilis pada tahun 2025. Setiap elemen masyarakat dapat berkontribusi sesuai dengan beragam peran yang diemban masing-masing, tentunya dalam konteks pemberantasan fraud (korupsi) hingga ke akar-akarnya. Institusi seperti OJK dan BEI menjadi katalis penting dengan adanya kewajiban bagi emiten-emiten tercatat untuk menerbitkan laporan yang berstatus telah diaudit (*audited*) secara ketat dan konsisten.



DAFTAR PUSTAKA

- Abhayawansa, S., & Guthrie, J. (2014). Importance of Intellectual Capital Information: A Study of Australian Analyst Reports. *Australian Accounting Review*, 24(1), 66-83. <https://doi.org/10.1111/auar.12012>
- Adams, R. B., de Haan, J., Terjesen, S., & van Ees, H. (2015). Board Diversity: Moving the Field Forward. *Corporate Governance: An International Review*, 23(2), 77-82. <https://doi.org/10.1111/corg.12106>
- Adams, S., & Simnett, R. (2011). Integrated Reporting: An Opportunity for Australia's Not-for-Profit Sector. *Australian Accounting Review*, 21(3), 292-301. <https://doi.org/10.1111/j.1835-2561.2011.00143.x>
- Agrawal, A., & Knoeber, C. R. (2001). Do Some Outside Directors Play a Political Role? *The Journal of Law and Economics*, 44(1), 179-198. <https://doi.org/10.1086/320271>
- Aguilera, R. V., & Cuervo-Cazurra, A. (2009). Codes of Good Governance. *Corporate Governance: An International Review*, 17(3), 376-387. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2009.00737.x>
- Aguilera, R. V., Filatotchev, I., Gospel, H., & Jackson, G. (2008). An Organizational Approach to Comparative Corporate Governance: Costs, Contingencies, and Complementarities. *Organization Science*, 19(3), 475-492. <https://doi.org/10.1287/orsc.1070.0322>
- Aguinis, H., & Glavas, A. (2012). What we know and don't know about corporate social responsibility: A review and research agenda. *Journal of management*, 38(4), 932-968.

- Ahmed, R., Yusuf, F., & Ishaque, M. (2024). Green bonds as a bridge to the UN sustainable development goals on environment: A climate change empirical investigation. *International Journal of Finance & Economics*, 29(2), 2428-2451.
- Ameer, R., & Othman, R. (2012). Sustainability practices and corporate financial performance: A study based on the top global corporations. *Journal of business ethics*, 108(1), 61-79.
- Ardiana, P. A., Diantini, N. N. A., Sudirman, I. M. S. N., Sudana, I. P. G., Putri, N. P. A. W., & Yanthi, K. D. L. (2025). Institutional work in making sustainability reporting mandatory in Indonesia through sustainable finance. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 15(3), 645-669. <https://doi.org/10.1108/JAEE-02-2024-0088>
- Bai, C., & Sarkis, J. (2020). A supply chain transparency and sustainability technology appraisal model for blockchain technology. *International Journal of Production Research*, 58(7), 2142-2162. <https://doi.org/10.1080/00207543.2019.1708989>
- Barros, T. A. B. C. D., Bizerril, M. X. A., Schwartz, M. A., & Ávila, L. V. (2025). Scientific production on Environmental, Social, and Governance issues and the Sustainable Development Goals in universities. *Revista de Administração da UFSM*, 18(2), e2.
- Barth, M. E., Landsman, W. R., & Lang, M. H. (2008). *International accounting standards and accounting quality*. Foundations and Trends in Accounting. Now Publisher.
- Barton, D., & Wiseman, M. (2014). Focusing capital on the long term. *Harvard Business Review*, 92(1), 44-51.
- Bauer, R., & Smeets, P. (2015). Social identification and investment decisions. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 117, 121-134. <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2015.06.006>
- Bauer, R., Ruof, T., & Smeets, P. (2021). Get Real! Individuals Prefer More Sustainable Investments. *The Review of Financial Studies*, 34(8), 3976-4043. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhab037>
- Bebchuk, L. A., & Weisbach, M. S. (2012). The State of Corporate Governance Research. In *Corporate Governance* (pp. 325-346).

- Springer Berlin Heidelberg. https://doi.org/10.1007/978-3-642-31579-4_14
- Bebchuk, L., Cohen, A., & Ferrell, A. (2009). What Matters in Corporate Governance? *Review of Financial Studies*, 22(2), 783-827. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhn099>
- Becker, K., Bischof, J., & Daske, H. (2021). IFRS, international accounting, disclosure, compliance, capital markets, real effects, XBRL, digitalization, fair value, financial crisis, politics, research impact, literature review. *. 1-223.
- Berg, F., Kölbel, J. F., & Rigobon, R. (2022). Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings. *Review of Finance*, 26(6), 1315-1344. <https://doi.org/10.1093/rof/rfac033>
- Bewley, K. (2005). The Impact of Financial Reporting Regulation on the Market Valuation of Reported Environmental Liabilities: Preliminary Evidence from US and Canadian Public Companies. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 16(1), 1-48. <https://doi.org/10.1111/j.1467-646X.2005.00110.x>
- Bhagat, S., & Black, B. S. (1998). The Non-Correlation Between Board Independence and Long-Term Firm Performance. *Journal of Corporation Law*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.133808>
- Bhagat, S., & Bolton, B. (2008). Corporate governance and firm performance. *Journal of Corporate Finance*, 14(3), 257-273. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2008.03.006>
- Bobojonova, M. (2025). THE ROLE AND PROMISING DIRECTIONS OF GREEN BONDS IN FINANCING THE GREEN ECONOMY IN THE GLOBAL FINANCIAL MARKET. *International Journal of Artificial Intelligence*, 1(2), 1067-1071
- Bolton, P., Despres, M., Pereira da Silva, L. A., Samama, F., & Svartzman, R. (2020). The green swan: Central banking and financial stability in the age of climate change.
- Boyd, B. K. (1995). CEO duality and firm performance: A contingency model. *Strategic Management Journal*, 16(4), 301-312. <https://doi.org/10.1002/smj.4250160404>

- Brest, P., & Born, K. (2013). When can impact investing create real impact? *Stanford Social Innovation Review*, 11(4), 22-31.
- Bugg-Levine, A., & Emerson, J. (2011). Impact Investing: Transforming How We Make Money while Making a Difference. *Innovations: Technology, Governance, Globalization*, 6(3), 9-18. https://doi.org/10.1162/INOV_a_00077
- Bui, B., Houqe, M. N., & Zaman, M. (2020). Climate governance effects on carbon disclosure and performance. *The British Accounting Review*, 52(2), 100880. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2019.100880>
- Caesaria, S. M., Murti, G. T., & Mayasha, E. (2025). Red Flags Dalam Mendeteksi Kecurangan: Analisis Faktor Pemicu Fraud Pada Laporan Keuangan. *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, 8(1), 102-112. <https://doi.org/10.34128/jra.v8i1.448>
- Carney, M. (2015). Breaking the tragedy of the horizon: Climate change and financial stability.
- Carroll, A. B. (1999). Corporate social responsibility: Evolution of a definitional construct. *Business & society*, 38(3), 268-295.
- Carter, D. A., D'Souza, F., Simkins, B. J., & Simpson, W. G. (2010). The Gender and Ethnic Diversity of US Boards and Board Committees and Firm Financial Performance. *Corporate Governance: An International Review*, 18(5), 396-414. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2010.00809.x>
- Chabot, M., & Bertrand, J.-L. (2023). Climate risks and financial stability: Evidence from the European financial system. *Journal of Financial Stability*, 69, 101190. <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2023.101190>
- Chatterji, A. K., Durand, R., Levine, D. I., & Touboul, S. (2016). Do ratings of firms converge? Implications for managers, investors and strategy researchers. *Strategic Management Journal*, 37(8), 1597-1614. <https://doi.org/10.1002/smj.2407>
- Christensen, H. B., Hail, L., & Leuz, C. (2021). Mandatory CSR and sustainability reporting: economic analysis and literature review. *Review of Accounting Studies*, 26(3), 1176-1248.

- <https://doi.org/10.1007/s11142-021-09609-5>
- Claessens, S., & Yurtoglu, B. B. (2013). Corporate governance in emerging markets: A survey. *Emerging Markets Review*, 15, 1-33. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2012.03.002>
- Claessens, S., Djankov, S., Fan, J. P. H., & Lang, L. H. P. (2002). Disentangling the Incentive and Entrenchment Effects of Large Shareholdings. *The Journal of Finance*, 57(6), 2741-2771. <https://doi.org/10.1111/1540-6261.00511>
- Coffee, J. C. (2005). A Theory of Corporate Scandals: Why the U.S. and Europe Differ. *Oxford Review of Economic Policy*, 21(2), 198-211.
- Coles, J., Daniel, N., & Naveen, L. (2008). Boards: Does one size fit all? *Journal of Financial Economics*, 87(2), 329-356. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2006.08.008>
- Cremers, K. J. M., & Nair, V. B. (2005). Governance Mechanisms and Equity Prices. *The Journal of Finance*, 60(6), 2859-2894. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2005.00819.x>
- Dao-Le Flécher, P., Nigam, N., & Mbarek, S. (2023). Accounting for crypto-assets: a comparative analysis and overview of accounting rules and practices. 4302400. <https://hal.science/hal-04302400>
- Davis, J. H., Schoorman, F. D., & Donaldson, L. (1997). Toward a Stewardship Theory of Management. *The Academy of Management Review*, 22(1), 20. <https://doi.org/10.2307/259223>
- Dewan Standar Akuntansi Keuangan Ikatan Akuntan Indonesia. (2020). Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 71: Instrumen Keuangan. Ikatan Akuntan Indonesia.
- Dewan Standar Akuntansi Keuangan Ikatan Akuntan Indonesia. (2020). Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 72: Pendapatan dari Kontrak dengan Pelanggan. Ikatan Akuntan Indonesia.
- Dewan Standar Akuntansi Keuangan Ikatan Akuntan Indonesia. (2020). Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 73: Sewa. Ikatan Akuntan Indonesia.

- Diamond, D. W., & Verrecchia, R. E. (1991). Disclosure, Liquidity, and the Cost of Capital. *The Journal of Finance*, 46(4), 1325-1359. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1991.tb04620.x>
- DiMaggio and Powell. (1983). The Iron Cage Revisited?: Institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organizational Fields
Author (s): Paul J . DiMaggio and Walter W . Powell Published by?: American Sociological Association Stable URL?: <https://www.jstor.org/stable/209510>. *American Sociological Review*, 48(2), 147-160.
- Donaldson, L., & Davis, J. H. (1991). Stewardship Theory or Agency Theory: CEO Governance and Shareholder Returns. *Australian Journal of Management*, 16(1), 49-64.
<https://doi.org/10.1177/031289629101600103>
- Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications. *The Academy of Management Review*, 20(1), 65.
<https://doi.org/10.2307/258887>
- Dumay, J., Bernardi, C., Guthrie, J., & Demartini, P. (2016). Integrated reporting: A structured literature review. *Accounting Forum*, 40(3), 166-185.
<https://doi.org/10.1016/j.accfor.2016.06.001>
- Durnev, A., & Kim, E. H. (2005). To Steal or Not to Steal: Firm Attributes, Legal Environment, and Valuation. *The Journal of Finance*, 60(3), 1461-1493. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2005.00767.x>
- Eccles, R. G., & Armbrester, K. (2011). Integrated Reporting in the Cloud: Two Disruptive Ideas Combined. *IESE Business School*, 8, 13-20. <https://doi.org/10.15581/002.ART-1890>
- Eccles, R. G., & Klimenko, S. (2019). The investor revolution. *Harvard Business Review*, 97(3), 106-116.
- Eccles, R. G., & Klimenko, S. (2019). The investor revolution: How power is shifting and why it matters. *Harvard Business Review*, 97(3), 106-116.

- Eccles, R. G., & Krzus, M. P. (2012). *One Report* (R. G. Eccles & M. P. Krzus, Eds.). Wiley. <https://doi.org/10.1002/9781119199960>
- Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance. *Management Science*, 60(11), 2835-2857. <https://doi.org/10.1287/mnsc.2014.1984>
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review. *The Academy of Management Review*, 14(1), 57. <https://doi.org/10.2307/258191>
- Elkington, J. (1999). *Cannibals with forks: The triple bottom line of 21st century business*. Capstone Publishing. <https://doi.org/10.1023/A:1006129603978>
- Fama, E. F. (1970). American Finance Association Efficient Capital Markets?: A Review of Theory and Empirical Work Author (s): Eugene F . Fama Source?: The Journal of Finance , Vol . 25 , No . 2 , Papers and Proceedings of the Twenty- Eighth Annual Meeting of the American. *The Journal of Finance*, 25(2), 383-417.
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of Ownership and Control. *The Journal of Law and Economics*, 26(2), 301-325. <https://doi.org/10.1086/467037>
- Financial Stability Board. (2020). Task Force on Financial Disclosures (TCFD) Report. August.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Pitman.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Pitman/Ballinger.
- Freeman, R. E. (2010). *Strategic management: A stakeholder approach*. Cambridge university press.
- Freeman, R. E. (2010). *Strategic management: A stakeholder approach*. Cambridge university press.
- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*,

- 5(4), 210-233. <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>
- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance and Investment*, 5(4), 210-233. <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>
- Friedman, M. (1970). The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits. In *Corporate Ethics and Corporate Governance* (pp. 173-178). Springer Berlin Heidelberg. https://doi.org/10.1007/978-3-540-70818-6_14
- Geddes, A. (2020). Green state investment banks: Their role in mobilising finance to accelerate the energy transition and the politics behind their establishment and design (Doctoral dissertation, ETH Zurich).
- Ghofar Taufik, O. R. (2023). Perilaku Investor Muslim Dalam Memutuskan Investasi Saham Syariah. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 9(2), 2105-2113.
- Ghoshal, S. (2005). Bad Management Theories Are Destroying Good Management Practices. *Academy of Management Learning & Education*, 4(1), 75-91. <https://doi.org/10.5465/amle.2005.16132558>
- 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.
- Global Reporting Initiative (GRI). (2016). GRI standards: Sustainability reporting guidelines. Retrieved from <https://www.globalreporting.org/standards/>
- Global Reporting Initiative (GRI). (2020). GRI standards 2020. Retrieved from <https://www.globalreporting.org>
- Goldman, E., Rocholl, J., & So, J. (2009). Do Politically Connected Boards Affect Firm Value? *Review of Financial Studies*, 22(6), 2331-2360. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhn088>
- Goldstein, I., Kopytov, A., Shen, L., & Xiang, H. (2021). On ESG Investing: Heterogeneous Preferences, Information, and Asset Prices. National Bureau of Economic Research.

- <https://doi.org/10.2139/ssrn.3823042>
- Gompers, P., Ishii, J., & Metrick, A. (2003). Corporate Governance and Equity Prices. *The Quarterly Journal of Economics*, 118(1), 107-156. <https://doi.org/10.1162/00335530360535162>
- Gonçalves, T., Dias, J., & Barros, V. (2022). Sustainability Performance and the Cost of Capital. *International Journal of Financial Studies*, 10(3), 63. <https://doi.org/10.3390/ijfs10030063>
- Graciela, E., Laia, M., & Munawarah, M. (2021). Pengaruh Analisis Fundamental terhadap Harga Saham Syariah Yang Tergabung di Jakarta Islamic Index (JII). *Owner*, 5(1), 196-207. <https://doi.org/10.33395/owner.v5i1.373>
- Gray, R., & Bebbington, J. (2001). *Accounting for the Environment*. SAGE Publications Ltd. <https://doi.org/10.4135/9781446220849>
- Grewal, J., Hauptmann, C., & Serafeim, G. (2021). Material Sustainability Information and Stock Price Informativeness. *Journal of Business Ethics*, 171(3), 513-544. <https://doi.org/10.1007/s10551-020-04451-2>
- Harseno, D. (2025). Integrasi ESG dalam Praktik Audit: Kajian Literatur Sistematis terhadap Peran Auditor dalam Akuntabilitas Keberlanjutan. *Kinerja: Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 22(2), 189-197.
- Heflin, F., & Wallace, D. (2017). The BP Oil Spill: Shareholder Wealth Effects and Environmental Disclosures. *Journal of Business Finance & Accounting*, 44(3-4), 337-374. <https://doi.org/10.1111/jbfa.12244>
- Herbohn, K. (2005). A full cost environmental accounting experiment. *Accounting, Organizations and Society*, 30(6), 519-536. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2005.01.001>
- Hillman, A. J., & Dalziel, T. (2003). Boards of Directors and Firm Performance: Integrating Agency and Resource Dependence Perspectives. *Academy of Management Review*, 28(3), 383-396. <https://doi.org/10.5465/amr.2003.10196729>

- Hillman, A. J., & Keim, G. D. (2001). Shareholder value, stakeholder management, and social issues: what's the bottom line? *Strategic Management Journal*, 22(2), 125-139.
[https://doi.org/10.1002/1097-0266\(200101\)22:2<125::AID-SMJ150>3.0.CO;2-H](https://doi.org/10.1002/1097-0266(200101)22:2<125::AID-SMJ150>3.0.CO;2-H)
- Hillman, A. J., Withers, M. C., & Collins, B. J. (2009). Resource Dependence Theory: A Review. *Journal of Management*, 35(6), 1404-1427. <https://doi.org/10.1177/0149206309343469>
- Hocky, A., & Renaldo, N. (2024). The Effect of Profitability, Firm Size and Leverage on Liquidity of Companies Listed in the LQ45 Index of Indonesian Stock Exchange in the Period of 2017-2022. *Bilancia: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 8(3), 295-301.
<https://doi.org/10.35145/bilancia.v8i3.4515>
<https://www.kpk.go.id/id/ruang-informasi/berita/skor-ipk-2024-meningkat-kpk-dorong-penguatan-pemberantasan-korupsi, diakses pada 31 Agustus 2025 jam 20.36 WIB>.
<https://doi.org/10.31955/mea.v9i2.5615>
- Hussain, M., Jaweed, M., Murtaza, M., & Ali, M. (2025). Green Bonds and Sustainable Investment Strategies: Evaluating Risk-Return Profiles, Market Growth, and the Role of Climate-Conscious Portfolios in Sustainable Finance. *Advance Journal of Econometrics and Finance*, 3(2), 39-53.
- IDX. (2024). Pasar Modal Syariah , Masa Depan Pasar Modal Indonesia. 420.
- IFRS Foundation. (2021a). IFRS sustainability disclosure standards: Exposure draft on climate-related disclosures. International Financial Reporting Standards Foundation.
- IFRS Foundation. (2021b). International Sustainability Standards Board: Strategy and timeline.
- International Accounting Standards Board. (2011). International Financial Reporting Standard (IFRS) 13: Fair Value Measurement. IFRS Foundation.
- International Accounting Standards Board. (2018). International Financial Reporting Standard (IFRS) 9: Financial Instruments.

- IFRS Foundation.
- International Financial Reporting Standards (IFRS). (2020). IFRS Foundation's approach to sustainability reporting. IFRS.org. Retrieved from <https://www.ifrs.org/sustainability/>
- International Sustainability Standards Board. (2023). IFRS S1: General Requirements for Disclosure of Sustainability-related Financial Information. IFRS Foundation.
- International Sustainability Standards Board. (2023). IFRS S2: Climate-related Disclosures. IFRS Foundation.
- Jahrizal, J., Anggraini, Y., Yovita, I., Junaedi, A. T., Renaldo, N., & Tendra, G. (2025). Feasibility, Green Supply Chain Management and Sustainability Analysis of Pineapple Farming Business. *Solidarity for a Green World: Climate Change and Environmental Protection*, 1, 55-62.
<https://doi.org/https://doi.org/10.30546/19023.978-9952-8545-1-0.2025.0756>
- Jensen, M. , C. , & W. Meckling. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure. *Journal of Finance Economic*, 3(1), 305-360.
- Jensen, M. C. (2010). Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function. *Journal of Applied Corporate Finance*, 22(1), 32-42. <https://doi.org/10.1111/j.1745-6622.2010.00259.x>
- Joshi, D., Paul, S., Singh, P., Mane, N. S., & Yadav, M. (2024). Sustainable Finance: The Role of Green Bonds in Driving ESG Investments. *Library of Progress-Library Science, Information Technology & Computer*, 44(3).
- Joshi, D., Paul, S., Singh, P., Mane, N. S., & Yadav, M. (2024). Sustainable Finance: The Role of Green Bonds in Driving ESG Investments. *Library of Progress-Library Science, Information Technology & Computer*, 44(3).
- Junaedi, A. T., Renaldo, N., Suhardjo, S., Musa, S., & Veronica, K. (2024). Credit Risk Prediction Model Using Artificial Intelligence in Digital Financial Systems. *Business Management*

- and Accounting (ICOBIMA), 3(1), 127-134.
<https://doi.org/10.35145/icobima.v3i1.5092>
- Kempf, A., & Osthoff, P. (2007). The Effect of Socially Responsible Investing on Portfolio Performance. *European Financial Management*, 13(5), 908-922. <https://doi.org/10.1111/j.1468-036X.2007.00402.x>
- Khan, M., Serafeim, G., & Yoon, A. (2016). Corporate Sustainability: First Evidence on Materiality. *The Accounting Review*, 91(6), 1697-1724. <https://doi.org/10.2308/accr-51383>
- Khan, M., Serafeim, G., & Yoon, A. (2016). Corporate Sustainability: First Evidence on Materiality. *The Accounting Review*, 91(6), 1697-1724. <https://doi.org/10.2308/accr-51383>
- Kirkpatrick, G. (2009). The corporate governance lessons from the financial crisis. *OECD Journal: Financial Market Trends*, 2009(1), 61-87. <https://doi.org/10.1787/fmt-v2009-art3-en>
- Klapper, L. F., & Love, I. (2004). Corporate governance, investor protection, and performance in emerging markets. *Journal of Corporate Finance*, 10(5), 703-728.
[https://doi.org/10.1016/S0929-1199\(03\)00046-4](https://doi.org/10.1016/S0929-1199(03)00046-4)
- Kolk, A. (2016). The social responsibility of international business: From ethics and the environment to CSR and sustainable development. *Journal of World Business*, 51(1), 23-34.
<https://doi.org/10.1016/j.jwb.2015.08.010>
- Kotsantonis, S., Pinney, C., & Serafeim, G. (2016). ESG integration in investment management: Myths and realities. *Journal of Applied Corporate Finance*, 28(2), 10-16.
- Kotsantonis, S., Pinney, C., & Serafeim, G. (2016). ESG Integration in Investment Management: Myths and Realities. *Journal of Applied Corporate Finance*, 28(2), 10-16.
<https://doi.org/10.1111/jacf.12169>
- KPMG. (2020). The KPMG survey of sustainability reporting. KPMG International. Retrieved from
<https://home.kpmg/xx/en/home/insights/2020/11/the-kpmg-survey-of-sustainability-reporting.html>

- Kramer, M. R., & Porter, M. (2011). *Creating shared value* (Vol. 17). Boston, MA, USA: FSG.
- Krause, R., Semadeni, M., & Cannella, A. A. (2014). CEO Duality. *Journal of Management*, 40(1), 256-286.
<https://doi.org/10.1177/0149206313503013>
- La Porta, R., Lopez-De-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (2002). Investor Protection and Corporate Valuation. *The Journal of Finance*, 57(3), 1147-1170. <https://doi.org/10.1111/1540-6261.00457>
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (2000). Investor protection and corporate governance. *Journal of Financial Economics*, 58(1-2), 3-27.
[https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(00\)00065-9](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(00)00065-9)
- Laux, C. (2012). Financial instruments, financial reporting, and financial stability. *Accounting and Business Research*, 42(3), 239-260. <https://doi.org/10.1080/00014788.2012.681857>
- Lev, B. (2001). *Intangibles: Management, measurement, and reporting*. Brookings Institution Press.
- Loasby, B. J., Pfeffer, J., & Salancik, G. R. (1979). The External Control of Organizations. A Resource Dependence Perspective. *The Economic Journal*, 89(356), 969.
<https://doi.org/10.2307/2231527>
- Lückerath-Rovers, M. (2013). Women on boards and firm performance. *Journal of Management & Governance*, 17(2), 491-509.
- Margolis, J. D., & Walsh, J. P. (2003). *Misery Loves Companies: Rethinking Social Initiatives by Business*. *Administrative Science Quarterly*, 48(2), 268-305.
<https://doi.org/10.2307/3556659>
- Marimon, F., Alonso-Almeida, M. del M., Rodríguez, M. del P., & Cortez Alejandro, K. A. (2012). The worldwide diffusion of the global reporting initiative: what is the point? *Journal of Cleaner Production*, 33, 132-144.
<https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2012.04.017>

- Marquis, C., Toffel, M. W., & Zhou, Y. (2016). Scrutiny, norms, and selective disclosure: A global study of greenwashing. *Organization Science*, 27(2), 483-504.
<https://doi.org/10.1287/orsc.2015.1039>
- Maury, B. (2006). Corporate performance, corporate governance and top executive turnover in Finland. *European Financial Management*, 12(2), 221-248.
- Miller, T., & Del Carmen Triana, M. (2009). Demographic Diversity in the Boardroom: Mediators of the Board Diversity-Firm Performance Relationship. *Journal of Management Studies*, 46(5), 755-786.
<https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.2009.00839.x>
- Monks, R. A., & Minow, N. (2011). *Corporate governance*. John Wiley & Sons.
- Moser, D. V., & Martin, P. R. (2012). A broader perspective on corporate social responsibility research in accounting. *The accounting review*, 87(3), 797-806.
- Mukhsin, M., Renaldo, N., Junaedi, A. T., Veronica, K., & Cecilia, C. (2023). Innovative Approaches to Cloud-Based Accounting Information Systems: Integrating AI, Blockchain, and IoT. *Proceeding of International Conference on Business Management and Accounting (ICOBIMA)*, 2(1), 288-294.
<https://doi.org/https://doi.org/10.35145/icobima.v2i1.4375>
- Mukhsin, M., Renaldo, N., Junaedi, A. T., Veronica, K., & Cecilia, C. (2023). Innovative Approaches to Cloud-Based Accounting Information Systems: Integrating AI, Blockchain, and IoT. *Proceeding of International Conference on Business Management and Accounting (ICOBIMA)*, 2(1), 288-294.
<https://doi.org/https://doi.org/10.35145/icobima.v2i1.4375>
- Mulgan, G. (2010). Measuring social value. *Stanford Social Innovation Review*, 8(3), 38-43.
- Muslim, A. I. (2020). An Investigation of Bondholder-Shareholder Conflict in Accounting Conservatism. *International Journal of Business, Economics and Law*, 21(1), 43-48.

- Muth, M., & Donaldson, L. (1998). Stewardship Theory and Board Structure: a contingency approach. *Corporate Governance: An International Review*, 6(1), 5-28. <https://doi.org/10.1111/1467-8683.00076>
- Nadhifah, T., & Choirunnisa, M. R. (2025). Digital Transformation and Sukuk Development in the Islamic Financial Market?: Challenges and Opportunities. *Journal of Digital Islamic Economic Development*, 01(01), 33-42.
- NextEra Energy. (2020). Annual sustainability report: Transitioning to clean energy through renewable resources. NextEra Energy Inc. Retrieved from <https://www.nexteraenergy.com>
- Nicholls, J., Lawlor, E., Neitzert, E., & Goodspeed, T. (2012). A guide to social return on investment. The SROI Network.
- Ning, Y., Cherian, J., Sial, M. S., Álvarez-Otero, S., Comite, U., & Zia-Ud-Din, M. (2023). Green bond as a new determinant of sustainable green financing, energy efficiency investment, and economic growth: a global perspective. *Environmental Science and Pollution Research*, 30(22), 61324-61339.
- Ntim, C. G. , & S. T. (2013). Corporate governance and performance in socially responsible corporations: New empirical insights from a Neo-Institutional framework. *Corporate Governance: An International Review*, 21(5).
- Nurul Aisah, et al. (2022). Sharia and Conventional Stock Investment. *Journal of Business and Management Studies*, 4(2), 464-476.
- Nyoto, N., Nyoto, R. L. V., & Renaldo, N. (2024). The Bright Side of Artificial Intelligence in Corporate Leadership: A Rapid Literature Review of the Past Five Years. *Journal of Applied Business and Technology*, 5(3), 193-201. <https://doi.org/https://doi.org/10.35145/jabt.v5i3.186>
- Nyoto, N., Nyoto, R. L. V., & Renaldo, N. (2024). The Bright Side of Artificial Intelligence in Corporate Leadership: A Rapid Literature Review of the Past Five Years. *Journal of Applied Business and Technology*, 5(3), 193-201.

- <https://doi.org/https://doi.org/10.35145/jabt.v5i3.186>
- OJK. (2021). Perkembangan Sukuk Korporasi di Indonesia.
- OJK. (2024). Statistik Mingguan Pasar Modal di Indonesia.
- Orlitzky, M., Schmidt, F. L., & Rynes, S. L. (2003). Corporate social and financial performance: A meta-analysis. *Organization studies*, 24(3), 403-441.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2016). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 29/POJK.04/2016 tentang Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik. Otoritas Jasa Keuangan.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2017). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik. Otoritas Jasa Keuangan.
- Parmar, B. L., Freeman, R. E., Harrison, J. S., Wicks, A. C., Colle, S. de, & Purnell, L. (2010). Stakeholder Theory: The State of the Art. *Management Faculty Publications*, 1(99).
<https://scholarship.richmond.edu/management-faculty-publications>
- Pawliczek, A., Skinner, A. N., & Wellman, L. A. (2021). A new take on voice: the influence of BlackRock's 'Dear CEO' letters. *Review of Accounting Studies*, 26(3), 1088-1136.
- Pedersen, L. H., Fitzgibbons, S., & Pomorski, L. (2021). Responsible investing: The ESG-efficient frontier. *Journal of Financial Economics*, 142(2), 572-597.
<https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2020.11.001>
- Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2011). Creating Shared Value. *Harvard Business Review*, 89(1), 62-77.
- Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2011). Creating Shared Value. *Harvard Business Review*, 89(1), 62-77.
- Putri, I. Y., Renaldo, N., Andi, Fransisca, L., Suhardjo, Suyono, & Erwin. (2022). Sustainability Report Disclosure and Profitability as a Strategy to Increase Future Firm Value in the Indonesian Banking Sector. *International Journal of Advanced*

- Multidisciplinary Research and Studies, 2(1), 100-104.
- Rachmawati, S. (2023). The New Model: Green Innovation Modified to Moderate the Influence of Integrated Reporting, Green Intellectual Capital toward Green Competitive Advantage. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 13(2), 61-67. <https://doi.org/10.32479/ijeep.13921>
- Renaldo, N. (2024). Digital and Sustainable Accounting for Corporate Value Creation. *Nexus Synergy: A Business Perspective*, 2(1), 46-55. <https://doi.org/https://doi.org/10.61230/nexus.v2i1.97>
- Renaldo, N., Junaedi, A. T., Suhardjo, S., Andi, A., Wahid, N., & Cecilia, C. (2025). A Qualitative Study on the Role of Big Data Technology in Influencing Capital Structure, Profitability, Dividend Policy, Firm Performance, Firm Value, and Sustainability. *Luxury: Landscape of Business Administration*, 3(1), 16-23. <https://doi.org/10.61230/luxury.v3i1.120>
- Renaldo, N., Junaedi, A. T., Suhardjo, S., Andi, A., Wahid, N., & Cecilia, C. (2025). A Qualitative Study on the Role of Big Data Technology in Influencing Capital Structure, Profitability, Dividend Policy, Firm Performance, Firm Value, and Sustainability. *Luxury: Landscape of Business Administration*, 3(1), 16-23. <https://doi.org/10.61230/luxury.v3i1.120>
- Renaldo, N., Junaedi, A. T., Tanjung, A. R., Augustine, Y., Suhardjo, S., Musa, S., & Cecilia, C. (2025). The Implementation of Financial Technology in Improving Digital Financial Understanding Among Accounting Students in South-East Asia with Technology Acceptance Model Approach. *Reflection: Education and Pedagogical Insights*, 2(2), 32-47. <https://doi.org/10.61230/reflection.v2i2.113>
- Renaldo, N., Octavellyn, S., Suhardjo, S., Junaedi, A. T., Yovita, I., & Napitupulu, R. P. (2024). Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Firm Size, Dividend Payout Ratio, and Green Accounting on Stock Return in LQ45 Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2017-2021 Period. *Bilancia: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 8(4), 403-415.

- <https://doi.org/10.35145/bilancia.v8i4.4694>
- Renneboog, L., Ter Horst, J., & Zhang, C. (2008). Socially responsible investments: Institutional aspects, performance, and investor behavior. *Journal of Banking & Finance*, 32(9), 1723-1742. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2007.12.039>
- Ritonga, P. (2024). Transparansi Dan Akuntabilitas: Peran Audit Dalam Meningkatkan Kepercayaan Stakeholder. *Equilibrium?: Jurnal Ilmiah Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 13(2), 323. <https://doi.org/10.35906/equili.v13i2.2004>
- Romano, R. (2004). The Sarbanes-Oxley Act and the Making of Quack Corporate Governance. *Yale Law Journal*, 114. <https://doi.org/10.2139/ssrn.596101>
- Rusmini, R., Ridho Illah, G. R., Putri, L., Lestari, D., & Arbyansyah, R. M. (2023). Instrumen-Instrumen Pasar Modal Syariah Sebagai Salah Satu Produk Pada Lembaga Keuangan Non Bank Syariah. *Al-Tsaman?: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Islam*, 4(02), 125-141. <https://doi.org/10.62097/al-tsaman.v4i02.1143>
- Saivinod, M. S., & Sivakumar, N. (2025). The relationship between ESG and CSR-achieving synergy through the golden triangle framework. *International Journal of Organizational Analysis*.
- Sari, N. K., & Usnan, U. (2025). Konservatisme Akuntansi Dan Risiko Jatuhnya Harga Saham?: Saham Syariah Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 9(2), 554-572.
- Schoenmaker, D. (2017). From risk to opportunity: A framework for sustainable finance.
- Schramade, W. (2016). Integrating ESG into valuation models and investment decisions: the value-driver adjustment approach. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 6(2), 95-111. <https://doi.org/10.1080/20430795.2016.1176425>
- Scott, W. R. (2015). *Financial accounting theory* (7th ed.). Pearson Education Limited.
- SEC. (2022). Proposed rule: The enhancement and standardization of climate-related disclosures for investors.

- Sekhon, A. K., & Kathuria, L. M. (2020). Analyzing the impact of corporate social responsibility on corporate financial performance: evidence from top Indian firms. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 20(1), 143-157.
- Serafeim, G. (2020). Public Sentiment and the Price of Corporate Sustainability. *Financial Analysts Journal*, 76(2), 26-46. <https://doi.org/10.1080/0015198X.2020.1723390>
- Serafeim, G., & Yoon, A. (2023). Stock price reactions to ESG news: the role of ESG ratings and disagreement. *Review of Accounting Studies*, 28(3), 1500-1530. <https://doi.org/10.1007/s11142-022-09675-3>
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A Survey of Corporate Governance. *The Journal of Finance*, 52(2), 737-783. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1997.tb04820.x>
- Sinosi, S. M., Moerdianto, R., Pontoh, G. T., & Mediaty. (2022). Implementasi Big Data Analytics dalam Praktik Audit pada Perusahaan: Literature Review. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 11(1), 195-203.
- Slaper, T. F., & Hall, T. J. (2011). The triple bottom line: What is it and how does it work? *Indiana Business Review*, 86(1), 4-8.
- Suchman, M. C. (1995). Managing Legitimacy?: Strategic and Institutional Approaches Author (s): Mark C . Suchman Source?: The Academy of Management Review , Vol . 20 , No . 3 (Jul ., 1995), pp . 571-610 Published by?: Academy of Management Stable URL?: <https://www.jstor.org>. The Academy of Management Review, 20(3), 571-610.
- Sundaram, A. K., & Inkpen, A. C. (2004). The Corporate Objective Revisited. *Organization Science*, 15(3), 350-363. <https://doi.org/10.1287/orsc.1040.0068>
- Surroca, J., Tribó, J. A., & Waddock, S. (2010). Corporate responsibility and financial performance: the role of intangible resources. *Strategic Management Journal*, 31(5), 463-490. <https://doi.org/10.1002/smj.820>

- Tang, D. Y., & Zhang, Y. (2020). Do shareholders benefit from green bonds? *Journal of Corporate Finance*, 61, 101427. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2018.12.001>
- TMbooks. (2021). *Auditing* (Fandy Tjiptono (ed.)). Penerbit ANDI.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 4 Tahun 2023 tentang Pengembangan dan Penguatan Sektor Keuangan (UU PPSK). (2023). Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2023 Nomor 6.
- Unilever. (2020). Sustainable living plan report: Progress on reducing carbon footprint and sustainable sourcing. Unilever. Retrieved from <https://www.unilever.com/sustainable-living/>
- United States Congress. (2010). Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act.
- van Tulder, R., & Keen, N. (2018). Capturing Collaborative Challenges: Designing Complexity-Sensitive Theories of Change for Cross-Sector Partnerships. *Journal of Business Ethics*, 150(2), 315-332. <https://doi.org/10.1007/s10551-018-3857-7>
- Waddock, S. A., & Graves, S. B. (1997). The corporate social performance-financial performance link. *Strategic management journal*, 18(4), 303-319.
- Walker, D. (2009). *A Review of Corporate Governance in UK Banks and Other Financial Industry Entities*. HM Treasury.
- Wang, K. H., & Li, S. M. (2024). Green bonds and carbon prices: a dynamic relationship revealed. *Environment, Development and Sustainability*, 1-24.
- Wang, T., Liu, X., & Wang, H. (2022). Green bonds, financing constraints, and green innovation. *Journal of Cleaner Production*, 381, 135134.
- Wasserman, N. (2006). Stewards, Agents, and the Founder Discount: Executive Compensation in New Ventures. *Academy of Management Journal*, 49(5), 960-976. <https://doi.org/10.5465/amj.2006.22798177>
- Wati, Y., Irman, M., Yusrizal, Anton, & Renaldo, N. (2024). Green Intellectual Capital, Financial Performance, and Good Corporate

- Governance. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 17(1), 28-37. <https://doi.org/10.35143/jakb.v17i1.6267>
- Wati, Y., Irman, M., Yusrizal, Anton, & Renaldo, N. (2024). Green Intellectual Capital, Financial Performance, and Good Corporate Governance. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 17(1), 28-37. <https://doi.org/10.35143/jakb.v17i1.6267>
- Xu, J., She, S., Gao, P., & Sun, Y. (2023). Role of green finance in resource efficiency and green economic growth. *Resources Policy*, 81, 103349.
- Yermack, D. (2017). Corporate governance and blockchains. *Review of Finance*, 21(1), 7-31. <https://doi.org/10.1093/rof/rfw074>
- Zona, F., Gomez-Mejia, L. R., & Withers, M. C. (2018). Board Interlocks and Firm Performance: Toward a Combined Agency-Resource Dependence Perspective. *Journal of Management*, 44(2), 589-618. <https://doi.org/10.1177/0149206315579512>



GLOSARIUM

Adverse Selection

Situasi di mana asimetri informasi menyebabkan pihak yang memiliki informasi lebih baik mengambil keuntungan dari pihak yang kurang informasi, umumnya terjadi sebelum transaksi dilakukan.

Agency Theory (Teori Keagenan)

Teori yang menjelaskan hubungan antara prinsipal (pemilik) dan agen (manajemen), dengan fokus pada konflik kepentingan dan mekanisme pengendalian.

Akuntansi Berkelanjutan

Cabang akuntansi yang fokus pada pengukuran dan pelaporan dampak sosial, lingkungan, dan ekonomi perusahaan.

Aladdin Platform

Platform teknologi terintegrasi yang dikembangkan oleh *BlackRock* untuk analisis risiko portofolio yang mengintegrasikan data ESG dengan analisis keuangan tradisional.

Algorithmic Bias

Bias sistematis yang terjadi dalam algoritma atau sistem kecerdasan buatan akibat data pelatihan yang tidak representatif atau desain yang tidak tepat, yang dapat menghasilkan hasil yang tidak adil atau tidak akurat.

Algorithmic Trading

Penggunaan program komputer dan algoritma untuk mengeksekusi transaksi keuangan secara otomatis berdasarkan instruksi yang telah ditentukan sebelumnya, seperti waktu, harga, dan volume.

Alpha

Ukuran kinerja portofolio yang menunjukkan excess return dibandingkan dengan benchmark, mengindikasikan kemampuan manajer investasi dalam menghasilkan nilai tambah.

Artificial Intelligence (AI)

Teknologi yang memungkinkan mesin untuk melakukan tugas-tugas yang biasanya memerlukan kecerdasan manusia, seperti pembelajaran, pengenalan pola, dan pengambilan keputusan.

Akuntansi Investasi

Bidang akuntansi yang berfokus pada pencatatan, pengakuan, pengukuran, dan pelaporan instrumen keuangan seperti saham, obligasi, sukuk, derivatif, reksa dana, dan aset digital.

Aset Tidak Berwujud (*Intangible Assets*)

Aset non-fisik yang memberikan manfaat ekonomi masa depan bagi perusahaan, seperti reputasi, modal intelektual, goodwill, dan hak paten.

Asimetri Informasi

Ketidakseimbangan informasi antara emiten dan investor, yang dapat menyebabkan keputusan investasi tidak optimal.

Asset Under Management (AUM)

Total nilai pasar dari investasi yang dikelola oleh institusi keuangan atau manajer investasi atas nama klien.

Assurance

Proses verifikasi independen yang dilakukan oleh auditor atau pihak ketiga untuk memastikan keandalan dan kredibilitas laporan keberlanjutan atau laporan ESG.

Audit Keberlanjutan

Proses penilaian independen terhadap laporan dan praktik keberlanjutan perusahaan untuk memastikan keakuratan dan transparansi.

Backtesting

Proses pengujian strategi investasi menggunakan data historis untuk mengevaluasi bagaimana strategi tersebut akan berkinerja di masa lalu.

Benchmark

Standar atau indeks yang digunakan sebagai pembanding untuk mengukur kinerja portofolio investasi.

Best-in-Class

Strategi investasi ESG yang memilih perusahaan dengan kinerja ESG terbaik dalam setiap sektor industri, memungkinkan diversifikasi sektoral sambil mempertahankan standar keberlanjutan tinggi.

Biaya Historis (*Historical Cost*)

Metode pengukuran aset berdasarkan harga perolehan awal, tanpa memperhitungkan perubahan nilai pasar.

Big Data

Kumpulan data dalam volume yang sangat besar, kompleks, dan beragam yang memerlukan teknologi khusus untuk pengolahan dan analisis.

Blockchain

Teknologi terdistribusi yang menyimpan data dalam bentuk blok yang terenkripsi dan terhubung secara kronologis, digunakan dalam inovasi keuangan digital.

Blockchain Hijau

Teknologi desentralisasi yang digunakan untuk melacak, memverifikasi, dan mempublikasikan dampak lingkungan dari investasi hijau.

CalPERS (California Public Employees' Retirement System)

Dana pensiun pegawai negeri terbesar di Amerika Serikat yang menjadi pemimpin dalam implementasi strategi investasi berkelanjutan.

Climate Risk

Risiko finansial yang timbul dari perubahan iklim, terdiri dari risiko fisik (bencana alam) dan risiko transisi (perubahan kebijakan dan teknologi).

Climate Scenario Analysis

Metodologi untuk menganalisis dampak potensial dari berbagai skenario perubahan iklim terhadap nilai aset dan operasi bisnis.

Continuous Auditing

Metode audit berbasis teknologi yang dilakukan secara berkesinambungan dan real time. Berbeda dengan audit tradisional, continuous auditing memungkinkan auditor mendeteksi kesalahan, anomali, atau fraud sejak awal transaksi terjadi.

Constructive Obligation

Kewajiban yang timbul dari tindakan atau komitmen perusahaan yang menciptakan ekspektasi valid dari pihak lain, meskipun tidak ada kewajiban legal secara formal.

Corporate Sustainability Reporting (CSR)

Komitmen perusahaan terhadap kegiatan sosial dan lingkungan sebagai bagian dari tanggung jawab etis dan keberlanjutan bisnis.

Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)

Regulasi Uni Eropa yang mewajibkan perusahaan besar untuk menyusun laporan keberlanjutan dengan standar yang terintegrasi.

Creating Shared Value (CSV)

Pendekatan bisnis yang mengintegrasikan penciptaan nilai ekonomi dengan manfaat sosial yang berkelanjutan.

Data Analytics

Proses mengubah data mentah menjadi informasi yang terstruktur dan dapat ditindaklanjuti melalui berbagai alat, teknologi, dan proses untuk menemukan pola, tren, dan wawasan.

Decentralized Finance (DeFi)

Sistem keuangan digital yang berjalan tanpa perantara tradisional seperti bank. Transaksi dilakukan secara *peer-to-peer* dengan bantuan smart contract, sehingga menciptakan ekosistem keuangan yang lebih terbuka, transparan, dan inklusif.

Derivatif

Instrumen keuangan yang nilainya diturunkan dari aset lain, seperti opsi, futures, dan swap.

Diversifikasi

Strategi investasi yang menyebarkan risiko dengan mengalokasikan investasi ke berbagai aset, sektor, atau wilayah geografis.

Dividen

Bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham sesuai jumlah kepemilikan.

Double Materiality

Konsep yang mempertimbangkan dua perspektif materialitas: dampak faktor keberlanjutan terhadap nilai perusahaan (*financial materiality*) dan dampak perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan (*impact materiality*).

Earnings Management (Manajemen Laba)

Upaya manajemen mengatur angka dalam laporan keuangan untuk mencapai tujuan tertentu, meski tidak selalu mencerminkan kondisi sebenarnya.

Eksternalitas (Externalities)

Dampak positif atau negatif dari aktivitas ekonomi yang dirasakan oleh pihak ketiga yang tidak terlibat langsung dalam transaksi, seperti polusi atau manfaat sosial.

Emiten

Pihak utama yang menerbitkan saham. Emiten memiliki peran dalam proses Initial Public Offering atau Penawaran Umum.

Energi Terbarukan (Renewable Energy)

Sumber energi yang dapat diperbarui secara alami, seperti tenaga surya, angin, dan air.

Engagement

Proses dialog aktif antara investor dengan manajemen perusahaan untuk mendorong perbaikan dalam praktik ESG dan tata kelola perusahaan.

Environmental, Social, and Governance (ESG)

Kerangka keberlanjutan yang digunakan investor untuk menilai kinerja non-keuangan perusahaan. Kerangka kerja yang mengintegrasikan tiga faktor utama dalam penilaian keberlanjutan

perusahaan: lingkungan (*environmental*), sosial (*social*), dan tata kelola perusahaan (*governance*).

Era Digital

Zaman di mana teknologi informasi dan komunikasi (TIK) menjadi pusat kehidupan manusia.

ESG Integration

Proses sistematis yang menggabungkan faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola dengan analisis keuangan tradisional dalam pengambilan keputusan investasi.

ESG Premium

Keuntungan tambahan (*excess return*) yang diperoleh dari investasi pada perusahaan dengan kinerja ESG yang superior.

ESG Rating

Penilaian kuantitatif terhadap kinerja ESG perusahaan yang diberikan oleh penyedia data independen seperti MSCI, *Sustainalytics*, atau Bloomberg.

ESG Screening

Proses evaluasi dan seleksi investasi berdasarkan kriteria lingkungan, sosial, dan tata kelola yang telah ditetapkan.

ESG Tilt

Strategi portofolio yang memberikan bobot lebih besar pada perusahaan dengan skor ESG tinggi dan mengurangi bobot pada perusahaan dengan skor ESG rendah.

EU Taxonomy

Kerangka klasifikasi Uni Eropa yang mendefinisikan aktivitas ekonomi berkelanjutan untuk tujuan investasi hijau.

European Union Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)

Regulasi Uni Eropa yang mengharuskan lembaga keuangan mengungkapkan informasi tentang dampak keberlanjutan dari produk investasinya.

Exclusion Criteria

Kriteria yang digunakan untuk mengecualikan investasi pada sektor atau perusahaan tertentu berdasarkan pertimbangan etika atau ESG.

Expected Credit Loss (ECL)

Metode pengakuan kerugian kredit berdasarkan estimasi potensi kerugian masa depan (IFRS 9/PSAK 71).

Fair Value (Nilai Wajar)

Harga yang dapat diperoleh dari transaksi normal antar pelaku pasar pada tanggal pengukuran (IFRS 13). Pengukuran nilai wajar berdasarkan harga yang akan diterima untuk menjual aset atau dibayar untuk mentransfer liabilitas dalam transaksi teratur antar pelaku pasar pada tanggal pengukuran.

Fatwa

Keputusan, pendapat, nasihat, atau petuah yang diberikan oleh seorang ahli agama (*mufti* atau ulama) tentang suatu masalah, khususnya yang berkaitan dengan syariat Islam.

Financial Inclusion (Inklusi Keuangan)

Akses masyarakat terhadap layanan keuangan formal, termasuk pasar modal.

Financial Proxy

Nilai moneter yang digunakan sebagai pendekatan untuk mengukur dampak sosial atau lingkungan yang tidak memiliki harga pasar.

Fintech Hijau

Inovasi teknologi keuangan yang mendukung investasi hijau dengan transparansi dan efisiensi yang lebih tinggi.

Fraud

Tindakan penipuan atau kecurangan yang disengaja untuk mendapatkan keuntungan tidak sah, seringkali dengan memanipulasi, menyembunyikan, atau menyalahgunakan informasi dan aset.

Global Reporting Initiative (GRI)

Standar internasional untuk pelaporan keberlanjutan, berfokus pada dampak ekonomi, sosial, dan lingkungan.

Green Bond

Obligasi atau instrumen utang yang diterbitkan untuk membiayai proyek-proyek ramah lingkungan seperti energi terbarukan, efisiensi energi, atau transportasi berkelanjutan.

Green Economy (Ekonomi Hijau)

Model ekonomi yang bertujuan meningkatkan kesejahteraan manusia dan keadilan sosial, sambil mengurangi risiko lingkungan.

Green Finance (Keuangan Ramah Lingkungan)

Kebijakan dan produk keuangan yang mendukung proyek berorientasi pada keberlanjutan, seperti sukuk hijau dan obligasi keberlanjutan.

Green Investment (Investasi Hijau)

Investasi pada proyek atau aset yang memberikan dampak positif terhadap lingkungan, seperti energi terbarukan dan teknologi ramah lingkungan.

Green Sukuk (Sukuk Hijau)

Instrumen pembiayaan berbasis syariah untuk proyek yang berorientasi pada keberlanjutan dan ramah lingkungan.

Green Taxonomy

Sistem klasifikasi yang mendefinisikan aktivitas ekonomi mana yang dapat dianggap berkelanjutan secara lingkungan berdasarkan kriteria teknis yang jelas.

Greenwashing

Praktik pemasaran atau pelaporan yang menyesatkan, di mana perusahaan mengklaim seolah-olah telah melakukan praktik ramah lingkungan, padahal kenyataannya tidak sesuai dengan yang dilaporkan.

IAS 32

Standar internasional yang mengatur penyajian instrumen keuangan, termasuk klasifikasi sebagai aset keuangan, liabilitas keuangan, atau instrumen ekuitas.

IAS 39

Standar internasional lama tentang pengakuan dan pengukuran instrumen keuangan yang digantikan oleh IFRS 9.

IDX ESG Leaders

Indeks saham di Bursa Efek Indonesia yang berisi emiten dengan kinerja terbaik dalam aspek ESG.

IFRS 7

Standar internasional yang mengatur pengungkapan instrumen keuangan, termasuk risiko dan kebijakan manajemen risiko yang terkait.

IFRS for SMEs / SAK Entitas Privat

Standar akuntansi yang disederhanakan untuk entitas privat dan UMKM, yang di Indonesia dikenal dengan SAK Entitas Privat.

IFRS S1

Standar ISSB tentang pengungkapan informasi keberlanjutan terkait dampak keuangan perusahaan.

IFRS S2

Standar ISSB tentang pengungkapan risiko dan peluang terkait perubahan iklim.

IFRS 9

Standar internasional tentang instrumen keuangan, menggantikan IAS 39, berlaku sejak 2018.

IFRS 13

Standar internasional yang mengatur pengukuran nilai wajar aset dan liabilitas.

Impairment Testing

Pengujian penurunan nilai aset untuk menentukan apakah nilai tercatat aset melebihi nilai yang dapat dipulihkan (*recoverable amount*).

Impact Investing

Strategi investasi yang bertujuan menghasilkan dampak sosial dan lingkungan yang positif dan terukur di samping keuntungan finansial.

Infrastruktur Hijau

Pembangunan infrastruktur yang memperhatikan dampak lingkungan, seperti bangunan hemat energi dan transportasi ramah lingkungan.

Inklusi Keuangan

Kondisi di mana setiap individu dan bisnis memiliki akses yang setara terhadap produk dan layanan keuangan yang bermanfaat, terjangkau, dan berkelanjutan untuk meningkatkan kesejahteraan mereka.

Inklusi Pasar Modal

Upaya meningkatkan akses dan partisipasi masyarakat dalam kegiatan investasi di pasar modal.

Insider Trading

Praktik ilegal membeli atau menjual saham atau aset lain berdasarkan informasi material non-publik yang dimiliki oleh orang dalam perusahaan sebelum informasi tersebut diumumkan ke public.

Institutional Theory (Teori Institusional)

Teori yang menekankan peran tekanan institusional (regulatif, normatif, mimetik) dalam membentuk praktik organisasi.

Integrated Reporting

Pendekatan pelaporan yang menggabungkan informasi keuangan dan non-keuangan dalam satu laporan koheren untuk menunjukkan penciptaan nilai jangka pendek, menengah, dan panjang.

International Integrated Reporting Council (IIRC)

Organisasi global yang mengembangkan kerangka pelaporan terintegrasi untuk menghubungkan informasi keuangan dan non-keuangan.

International Sustainability Standards Board (ISSB)

Lembaga standar internasional di bawah IFRS *Foundation* yang mengeluarkan IFRS S1 dan IFRS S2 tentang pelaporan keberlanjutan.

Internet of Things (IoT)

Jaringan perangkat fisik yang terhubung dan dapat bertukar data, digunakan untuk monitoring *real-time* kinerja lingkungan dan operasional.

Investasi Berkelanjutan (*Sustainable Investment*)

Investasi yang mempertimbangkan kriteria ESG dan dampak jangka panjang terhadap keberlanjutan sosial dan lingkungan.

Investasi Ilegal

Penawaran investasi tanpa izin resmi dari OJK atau otoritas terkait, biasanya menjanjikan keuntungan tidak wajar.

Komparabilitas (*Comparability*)

Karakteristik kualitatif informasi keuangan yang memungkinkan pengguna untuk mengidentifikasi persamaan dan perbedaan antara dua set fenomena ekonomi.

Konservatisme Akun

Prinsip kehati-hatian dalam pelaporan keuangan yang mewajibkan akuntan untuk mengakui potensi kerugian lebih awal, sementara menunda pengakuan pendapatan dan aset sampai kepastian lebih tinggi.

Laporan Keuangan Tradisional

Laporan keuangan konvensional yang terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan yang berfokus pada informasi finansial historis.

***Legitimacy Theory* (Teori Legitimasi)**

Teori yang menyatakan bahwa perusahaan berupaya mendapatkan legitimasi dari masyarakat melalui praktik dan pengungkapan yang sesuai dengan nilai sosial.

Likuiditas Pasar

Tingkat kemudahan suatu aset diperjualbelikan tanpa memengaruhi harga pasar secara signifikan.

Literasi Pasar Modal

Pemahaman individu terhadap produk, risiko, manfaat, regulasi, dan mekanisme pasar modal.

Machine Learning

Cabang dari kecerdasan buatan yang memungkinkan sistem untuk belajar dan meningkatkan kinerja dari pengalaman tanpa diprogram secara eksplisit.

Maximum Drawdown

Penurunan terbesar dari puncak ke lembah dalam nilai portofolio selama periode tertentu, digunakan untuk mengukur risiko *downside*.

Mean-Variance Optimization

Teknik kuantitatif yang dikembangkan oleh Harry Markowitz untuk mengkonstruksi portofolio optimal yang memaksimalkan *expected return* untuk tingkat risiko tertentu.

Materialitas (*Materiality*)

Tingkat signifikansi informasi yang dapat mempengaruhi keputusan ekonomi pengguna laporan keuangan jika informasi tersebut dihilangkan atau salah saji.

Modal Intelektual (*Intellectual Capital*)

Aset tidak berwujud yang terdiri dari pengetahuan, keterampilan, pengalaman, dan informasi yang dimiliki organisasi dan dapat digunakan untuk menciptakan nilai.

MSCI KLD 400 *Social Index*

Indeks saham yang terdiri dari perusahaan-perusahaan dengan kinerja ESG yang kuat, digunakan sebagai benchmark untuk investasi berkelanjutan.

Multi-Objective Optimization

Teknik optimisasi yang mempertimbangkan *multiple criteria* secara simultan, seperti *return* finansial dan kinerja ESG.

Natural Language Processing (NLP)

Teknologi yang memungkinkan komputer untuk memahami, menginterpretasi, dan menghasilkan bahasa manusia, digunakan untuk analisis laporan keberlanjutan.

Negative Screening

Pendekatan investasi yang mengecualikan perusahaan atau sektor tertentu berdasarkan kriteria ESG atau etika.

Nilai Perusahaan (Firm Value)

Persepsi investor terhadap nilai ekonomi dan reputasi perusahaan, termasuk aspek keberlanjutan dan tanggung jawab sosial.

Norway Government Pension Fund Global (GPF)

Dana kekayaan negara Norwegia yang merupakan salah satu investor terbesar di dunia dan pioneer dalam penerapan kriteria eksklusi berbasis ESG.

Obligasi

Surat utang jangka menengah/panjang yang diterbitkan pemerintah atau perusahaan untuk mendapatkan dana dari investor.

Oknum

Individu dalam suatu kelompok atau institusi yang melakukan pelanggaran atau tindakan tidak sesuai dengan aturan dan nilai yang berlaku di kelompok tersebut.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Lembaga independen di Indonesia yang mengatur, mengawasi, dan melindungi sektor jasa keuangan.

Pajak Karbon (*Carbon Tax*)

Kebijakan fiskal yang mengenakan biaya terhadap emisi karbon untuk mendorong perusahaan beralih ke teknologi rendah karbon.

Pasar Modal Berkelanjutan (*Sustainable Capital Market*)

Pasar modal yang mendukung investasi dalam instrumen keuangan yang berorientasi pada keberlanjutan dan tanggung jawab sosial.

Passive Investing

Strategi investasi yang bertujuan mereplikasi kinerja indeks pasar tanpa melakukan trading aktif untuk mengalahkan pasar.

Pelaporan Lingkungan

Proses penyusunan laporan mengenai kinerja lingkungan perusahaan berdasarkan indikator keberlanjutan.

POJK (Peraturan Otoritas Jasa Keuangan)

Regulasi yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan Indonesia untuk mengatur sektor jasa keuangan, termasuk keuangan berkelanjutan.

POJK No. 29/POJK.04/2016

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan yang mewajibkan penyampaian laporan tahunan emiten atau perusahaan publik.

POJK No. 60/POJK.04/2017

Peraturan OJK yang mengatur penerbitan dan persyaratan green bond di Indonesia.

Portfolio Optimization

Proses matematis untuk memilih alokasi aset yang optimal dalam portofolio berdasarkan *trade-off* antara risiko dan return yang diharapkan.

Positive Screening

Pendekatan investasi yang secara aktif memilih perusahaan dengan praktik ESG terbaik dalam industri mereka.

Privilege

Hak istimewa yang dimiliki oleh seseorang atau sekelompok orang, namun tidak dimiliki oleh pihak lainnya.

Provision

Liabilitas yang memiliki waktu atau jumlah yang tidak pasti, diakui ketika perusahaan memiliki kewajiban kini sebagai hasil dari peristiwa masa lalu dan kemungkinan besar akan terjadi arus keluar sumber daya.

PSAK 71

Standar akuntansi keuangan di Indonesia mengenai instrumen keuangan, mengadopsi IFRS 9.

PSAK 72

Standar akuntansi di Indonesia tentang pendapatan dari kontrak dengan pelanggan, mengadopsi IFRS 15.

PSAK 73

Standar akuntansi di Indonesia mengenai sewa, mengadopsi IFRS 16.

Reksadana

Wadah investasi yang menghimpun dana dari banyak investor untuk dikelola oleh Manajer Investasi (MI) ke dalam berbagai instrumen investasi seperti saham, obligasi, atau pasar uang.

Reliabilitas (*Reliability*)

Karakteristik informasi yang bebas dari kesalahan material dan bias, serta dapat diandalkan oleh pengguna untuk mewakili dengan jujur apa yang dimaksudkan untuk diwakili.

Remote Sensing

Teknologi untuk memperoleh informasi tentang objek atau area dari jarak jauh, seperti menggunakan satelit untuk monitoring deforestasi atau emisi.

Risk-Adjusted Return

Ukuran kinerja investasi yang memperhitungkan tingkat risiko yang diambil untuk mencapai return tertentu, seperti *Sharpe ratio* atau *Treynor ratio*.

Risk Disclosure (Pengungkapan Risiko)

Kewajiban perusahaan untuk mengungkapkan risiko keuangan, pasar, dan operasional yang dapat memengaruhi kinerja.

Robo Advisor

Layanan investasi otomatis berbasis algoritma yang menyusun portofolio sesuai profil risiko investor. Teknologi ini meminimalisasi intervensi manusia dan memberikan rekomendasi berbasis data pasar secara *real time*.

Saham

Instrumen ekuitas yang menunjukkan kepemilikan atas suatu perusahaan.

Satellite Imagery

Gambar yang diambil dari satelit untuk monitoring kondisi lingkungan seperti deforestasi, penggunaan lahan, atau perubahan iklim.

SDGs (Sustainable Development Goals)

17 tujuan pembangunan berkelanjutan yang diadopsi oleh PBB pada tahun 2015 untuk mencapai masa depan yang lebih baik dan berkelanjutan hingga 2030.

Sentiment Analysis

Teknik analisis teks yang menggunakan NLP untuk mengidentifikasi dan mengekstrak opini atau sentimen dari media sosial, berita, atau dokumen lainnya.

Smart Contract

Kontrak digital yang berjalan di atas blockchain dan secara otomatis mengeksekusi kesepakatan ketika syarat yang telah ditentukan terpenuhi. Digunakan untuk mempercepat transaksi, meningkatkan transparansi, dan mengurangi kebutuhan perantara.

Social License to Operate

Tingkat penerimaan atau persetujuan dari komunitas lokal dan stakeholder terhadap operasi perusahaan di wilayah tertentu.

Social Return on Investment (SROI)

Metodologi untuk mengukur dan mengkomunikasikan nilai sosial, lingkungan, dan ekonomi yang diciptakan oleh organisasi dalam satuan moneter.

Socially Responsible Investment (SRI)

Strategi investasi yang mengintegrasikan pertimbangan etika, moral, atau nilai-nilai sosial dalam keputusan investasi.

SRI-KEHATI Index

Indeks saham di Bursa Efek Indonesia yang terdiri dari 25 perusahaan dengan kinerja ESG terbaik, dikembangkan bekerja sama dengan Yayasan KEHATI.

Stakeholder

Semua pihak yang memiliki kepentingan terhadap aktivitas perusahaan, termasuk investor, karyawan, masyarakat, dan pemerintah.

Stakeholder Theory (Teori Pemangku Kepentingan)

Teori yang menekankan bahwa perusahaan harus memperhatikan kepentingan berbagai pihak, bukan hanya pemegang saham, dalam pengambilan keputusan.

Stewardship

Tanggung jawab investor untuk mengelola aset dengan bijaksana dan melakukan engagement dengan perusahaan portofolio untuk mendorong praktik bisnis yang berkelanjutan.

Stress Testing

Teknik untuk mengevaluasi bagaimana portofolio akan berkinerja dalam kondisi pasar yang ekstrem atau skenario adverse.

Stigma

Pelabelan negatif atau stereotip terhadap seseorang atau kelompok berdasarkan karakteristik tertentu, seperti kondisi kesehatan mental, yang menyebabkan ketidaksetujuan sosial dan diskriminasi.

Sukuk

Instrumen investasi syariah yang setara dengan obligasi, namun berbasis prinsip syariah.

Supply Chain Sustainability

Praktik mengelola rantai pasokan dengan mempertimbangkan dampak lingkungan, sosial, dan ekonomi di setiap tahap produksi dan distribusi.

Sustainability Accounting Standards Board (SASB)

Organisasi yang mengembangkan standar akuntansi keberlanjutan dengan fokus pada materialitas industri-spesifik untuk membantu perusahaan mengungkapkan informasi ESG yang relevan secara finansial.

Sustainable Development Goals (SDGs)

Agenda global PBB yang terdiri dari 17 tujuan pembangunan berkelanjutan, termasuk aksi terhadap perubahan iklim dan pengelolaan lingkungan.

Sustainability Linked Bonds

Instrumen obligasi di mana persyaratan keuangan, seperti tingkat kupon, terhubung dengan pencapaian target keberlanjutan tertentu dari penerbit.

Sustainability Report (Laporan Keberlanjutan)

Laporan yang mengungkapkan kinerja perusahaan dalam aspek ESG selain kinerja keuangan.

Sustainable Finance

Sistem keuangan yang mengintegrasikan pertimbangan lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam keputusan alokasi modal dan manajemen risiko.

Sustainable Investment Beliefs

Prinsip-prinsip atau keyakinan fundamental yang memandu strategi investasi berkelanjutan suatu institusi.

Tajuk

Judul atau kepala surat kabar, makalah, atau tulisan.

Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD)

Kerangka pengungkapan risiko iklim yang dikeluarkan oleh *Financial Stability Board* (2017).

Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance)

Sistem yang mengatur, mengelola, dan mengawasi jalannya perusahaan agar transparan dan akuntabel terhadap pemangku kepentingan.

Tokenisasi Aset

Proses mengubah aset nyata seperti properti, komoditas, atau karya seni menjadi representasi digital dalam bentuk token berbasis *blockchain*. Token ini dapat diperdagangkan secara global dengan transparansi tinggi dan biaya transaksi rendah.

Thematic Investing

Strategi investasi yang fokus pada tema-tema atau tren jangka panjang tertentu, seperti energi terbarukan, efisiensi air, atau teknologi bersih.

Third-Party Assurance

Verifikasi independen oleh pihak eksternal terhadap informasi yang dilaporkan perusahaan untuk meningkatkan kredibilitas dan keandalan data.

Time Horizon

Periode waktu yang digunakan untuk mengevaluasi investasi atau kinerja, dapat berupa jangka pendek (kuartalan/tahunan) atau jangka panjang (multi-tahun/dekade).

Traceability

Kemampuan untuk melacak asal-usul, lokasi, dan riwayat produk atau material melalui rantai pasokan.

Tokenisasi Aset

Proses mengubah hak kepemilikan atas aset nyata menjadi token digital yang dapat diperdagangkan di platform berbasis *blockchain*.

Triple Bottom Line

Kerangka kerja yang memperluas definisi kesuksesan bisnis dari sekadar profit menjadi tiga dimensi: *profit* (ekonomi), *people* (sosial), dan *planet* (lingkungan).

Undang-Undang PPSK (UU No. 4 Tahun 2023)

Regulasi terbaru Indonesia yang memperkuat sektor keuangan, termasuk pasar modal, dengan menekankan transparansi dan perlindungan investor.

Value in Use

Nilai kini dari estimasi arus kas masa depan yang diharapkan akan diperoleh dari penggunaan berkelanjutan aset dan dari pelepasannya pada akhir masa manfaatnya.

Volatilitas Pasar

Ukuran tingkat fluktuasi harga di pasar modal; semakin tinggi volatilitas, semakin besar risiko dan potensi keuntungan/kerugian.

Whistleblowing System

Mekanisme atau sistem yang disediakan oleh sebuah organisasi untuk memfasilitasi pelaporan dugaan fraud yang terjadi di dalam organisasi tersebut.



PROFIL PENULIS



**Zainuddin, SE., M.Ak., CATr., CAP., CSRS.,
AWP**

zainudin@unkhair.ac.id

Penulis merupakan dosen tetap pada Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Khairun. Pendidikan tinggi ditempuh mulai dari Sarjana Ekonomi pada bidang Akuntansi, kemudian melanjutkan Magister Akuntansi dengan fokus akuntansi keuangan, dan saat ini sedang menempuh Program Doktor Ilmu Akuntansi di Universitas Airlangga dengan penelitian disertasi dengan topik *Stock Market Literacy*. Sebagai akademisi, penulis aktif mengajar, meneliti, serta melakukan pengabdian masyarakat, dengan bidang keahlian yang mencakup akuntansi keuangan, investasi, literasi pasar modal, dan perilaku investor. Minat penelitiannya banyak diarahkan pada upaya memperkuat literasi pasar modal sebagai sarana edukasi keuangan masyarakat agar mampu mengambil keputusan investasi yang tepat sekaligus menjauh dari praktik investasi ilegal yang merugikan. Hasil pemikiran dan penelitiannya telah dipublikasikan dalam berbagai jurnal nasional terakreditasi dan jurnal internasional bereputasi, serta dituangkan dalam buku referensi. Dengan dedikasi akademik dan komitmen sosial yang kuat, ia berupaya menjadikan literasi pasar modal sebagai instrumen strategis dalam mencerdaskan masyarakat, memperkuat tata kelola keuangan, dan menciptakan iklim investasi yang sehat, transparan, serta berkelanjutan di Indonesia.



Muhammad Noval, SEI., SE., M.Si, CIFA

noval@uin-antasari.ac.id

Penulis lahir di Tambak Anyar Ulu tanggal 31 Agustus 1989. Merupakan alumni dari IAIN Antasari Banjarmasin S1 program studi Ekonomi Islam di Fakultas Syariah pada tahun 2011 dan S1 program studi akuntansi di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Pancasetia Banjarmasin pada tahun 2018.

Program pascasarjana magister ilmu akuntansi diselesaikan pada tahun 2013 di perguruan tinggi Universitas Diponegoro Semarang. Saat ini aktif sebagai tenaga pengajar tetap di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Antasari Banjarmasin, pernah mengampu beberapa mata kuliah antara lain: Akuntansi Asuransi Syariah, Akuntansi Perbankan Syariah, Akuntansi Lembaga Keuangan Syariah, Akuntansi Syariah, Pengantar Akuntansi, Akuntansi Bank, Pemeriksaan dan Pengawasan Bank, Analisis Laporan Keuangan Bank Syariah, Akuntansi Manajemen, Akuntansi Keuangan, Fikih Muamalat, Pasar Uang dan Pasar Modal Syariah, Manajemen Risiko, Ekonomi Perpajakan, Manajemen Bisnis Syariah serta Lembaga Keuangan Syariah Non-Bank. Selain sebagai pengajar tetap, juga menjadi pengajar tidak tetap di beberapa perguruan tinggi lain di wilayah Kalimantan, yaitu IAIN Palangkaraya, IAI Darussalam Martapura dan Tutor di Universitas Terbuka Banjarmasin. Di bidang penelitian menerbitkan beberapa artikel yang dipublikasikan dari jurnal terakreditasi nasional maupun internasional. Beberapa buku sebelumnya yang pernah dihasilkan oleh penulis yaitu berjudul “*Dasar-Dasar Pemeriksaan Akuntansi (Pengantar Auditing), Akuntansi Syariah (Telaah Teori dan Praktik di Perbankan Syariah) dan Penerapan Akuntansi dalam Asuransi Syariah* “. Aktif dalam beberapa organisasi profesi seperti Masyarakat Ekonomi Syariah (MES), Ikatan Ahli Ekonomi Islam (IAEI), Association of Lectures for Financial and Economic Development (ALFED), Ikatan Dosen Pasar Modal Indonesia (IDPMI), Ikatan Cendekiawan Muda Akuntansi (ICMA) dan Persaudaraan Dosen Republik Indonesia (PDRI).



Dr. Nicholas Renaldo, S.E., M.M.

nicholasrenaldo@lecturer.pelitaindonesia.ac.id

Penulis merupakan dosen tetap di Program Studi Sarjana Akuntansi, Fakultas Bisnis, Institut Bisnis dan Teknologi Pelita Indonesia. Ia menyelesaikan pendidikan Sarjana Ekonomi di bidang Akuntansi dan melanjutkan pendidikan Magister Manajemen dengan fokus pada manajemen keuangan. Pendidikan tertinggi Doktor Ilmu Ekonomi Konsentrasi Akuntansi di Universitas Triksati dengan fokus Green Accounting. Minat keilmuan Dr. Nicholas Renaldo, S.E., M.M. berfokus pada akuntansi digital, akuntansi keberlanjutan, sistem informasi akuntansi, serta integrasi aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) dalam praktik akuntansi modern. Ia aktif mengembangkan pembelajaran berbasis riset, khususnya pada pemanfaatan teknologi digital dalam akuntansi dan bisnis, serta telah terlibat dalam berbagai seminar nasional maupun internasional, pelatihan, dan publikasi ilmiah. Salah satu karya akademik yang telah dihasilkan adalah buku referensi berjudul “*Value Creation in Digital Accounting*”, yang disusun untuk mendukung pengayaan literatur dan proses pembelajaran di perguruan tinggi. Dengan dedikasinya di dunia akademik, penelitian, dan pengabdian, Dr. Nicholas Renaldo berkomitmen untuk mendorong penerapan prinsip-prinsip akuntansi digital dan berkelanjutan sebagai kontribusi nyata terhadap peningkatan literasi teknologi, penguatan tata kelola, dan pembangunan ekonomi yang lebih inovatif serta bertanggung jawab.



Dr. Yuni Shara, SE., M.Si, CBV, CIIQA, CIQaR, CMA, CERA.

yni.shara.ara@gmail.com

Penulis merupakan dosen tetap di Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muslim Nusantara Al Washliyah. Ia telah menyelesaikan Pendidikan S3 di Universitas Airlangga dengan konsentrasi pada Akuntansi Manajemen. Dengan latar belakang pendidikan yang kuat dan pengalaman profesional di bidangnya, dia memiliki minat keilmuan yang mendalam di berbagai topik, termasuk Akuntansi Manajemen, Akuntansi Keberlanjutan, dan Akuntansi Perpajakan. Penulis memiliki komitmen yang tinggi terhadap pengembangan akademik dan pendidikan, terutama dalam menerapkan pendekatan berbasis riset dalam pembelajaran. Ia aktif dalam berbagai kegiatan ilmiah, baik sebagai peserta maupun sebagai pembicara di seminar-seminar, pelatihan, dan konferensi yang berkaitan dengan topik-topik akuntansi dan manajemen keuangan. Keaktifan dia dalam kegiatan ilmiah ini turut mendukung perkembangan ilmu pengetahuan, serta memberikan kontribusi positif terhadap pendidikan yang lebih baik di bidang Akuntansi. Salah satu buku telah dihasilkan adalah buku referensi yang berjudul "*Sustainability: Perspektif Bisnis dan Akuntansi*". Buku ini menjadi referensi penting bagi mahasiswa, akademisi, dan praktisi yang ingin memahami lebih dalam tentang konsep keberlanjutan dalam konteks bisnis dan akuntansi, serta bagaimana penerapannya dalam praktik nyata. Dengan kepakaran yang dimiliki, penulis terus berkomitmen untuk mengembangkan diri, serta memberikan kontribusi lebih besar lagi terhadap pengembangan ilmu pengetahuan di bidang Akuntansi dan Manajemen, serta pengajaran yang berbasis pada riset dan inovasi.



Ardiansyah, SE., M.Si., QWP., AWP.

ardiansyah29th@umrah.ac.id

Penulis merupakan dosen tetap di Program Studi S-1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Maritim, Universitas Maritim Raja Ali Haji (UMRAH). Ia menyelesaikan pendidikan Sarjana Ekonomi (S-1) pada bidang akuntansi dan melanjutkan pendidikan Magister Akuntansi (S-2) dengan fokus pada akuntansi sektor publik/akuntansi publik. Penulis cukup aktif dalam pengembangan pembelajaran berbasis riset dan telah terlibat dalam berbagai seminar, pelatihan, serta publikasi ilmiah. Salah satu karya yang telah ditulisnya adalah buku ajar yang berjudul "*Organisasi Sektor Publik dan Aspek Akuntansinya*", yang disusun untuk mendukung proses pembelajaran dan pengayaan literatur pada bidang akuntansi di lingkungan perguruan tinggi.