

Kebijakan ESG dan *Greenwashing*: Bagaimana Investor Memutuskan untuk Berinvestasi

Monica Intan Farilla, Kris Brantas Abiprayu

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomika dan Bisnis,
Universitas Negeri Semarang

monicaintan99@students.unnes.ac.id

DOI: <https://doi.org/10.15294/mk.v1i1.332>

QRCCN 62-6861-8781-815

ABSTRAK

Meningkatnya kesadaran global terhadap pentingnya keberlanjutan mendorong penggunaan konsep ESG sebagai ukuran utama performa non keuangan perusahaan. Namun demikian, praktek *greenwashing* yakni upaya perusahaan memanipulasi informasi keberlanjutan untuk membangun citra positif yang semu masih sering dijumpai, khususnya di Indonesia yang belum memiliki standar pelaporan ESG yang bersifat wajib. Tulisan ini bertujuan untuk mengeksplorasi hubungan antara *greenwashing* dengan keputusan investasi melalui tinjauan pustaka yang mendalam. Penelaahan dilakukan dengan menganalisis sejumlah publikasi ilmiah terbaru dalam rentang lima tahun terakhir di Indonesia, mencakup bidang: ilmu sosial, manajemen, bisnis, dan lingkungan. Hasil analisis menunjukkan bahwa *greenwashing* memicu distorsi informasi yang berdampak pada tingginya ketidakpastian investor, menurunkan kualitas keputusan investasi, serta berpotensi menurunkan reputasi dan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Selain itu, praktik ini juga kerap dikaitkan dengan rendahnya kualitas laporan keuangan dan lemahnya tata kelola. Kajian ini merekomendasikan perlunya penguatan standar pelaporan ESG yang transparan, audit independen, dan pengawasan yang memadai, disertai kolaborasi lintas disiplin untuk menekan praktek *greenwashing* dan mendukung terciptanya ekosistem investasi yang transparan dan berkelanjutan.

Kata Kunci: ESG, *greenwashing*, keputusan investasi, pelaporan keberlanjutan, *literature review*

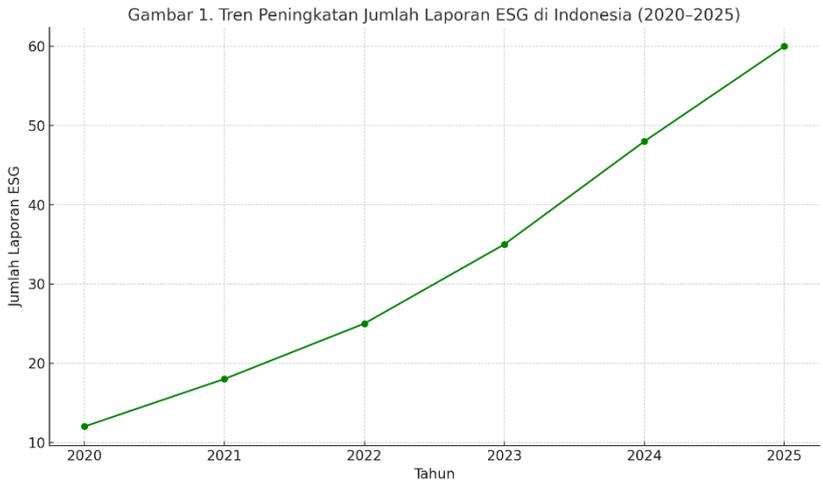
PENDAHULUAN

Kesadaran global terhadap isu lingkungan kini semakin kuat dan telah mendorong peningkatan tajam dalam minat terhadap investasi berkelanjutan. Fenomena ini tampak jelas dari meningkatnya tuntutan investor terhadap perusahaan yang mengadopsi prinsip ramah lingkungan, terutama dalam pengelolaan Sumber Daya Alam (SDA). Konsep *Environmental Social and Governance* (ESG) yang awalnya hanya dipandang sebagai bagian dari aktivitas filantropi perusahaan, kini berkembang menjadi indikator utama dalam menilai prospek jangka panjang sebuah perusahaan. Investor tidak lagi hanya fokus pada aspek profit, melainkan juga mempertimbangkan kontribusi perusahaan terhadap pembangunan berkelanjutan, keadilan sosial, serta tata kelola yang bersih dan bertanggung jawab. Perubahan paradigma ini menunjukkan bahwa indikator non keuangan kini memiliki bobot signifikan dalam proses pengambilan keputusan investasi (Aik, 2024). Dengan kata lain, keberhasilan suatu perusahaan di masa depan dinilai bukan hanya dari kinerja laba, tetapi juga dari dampaknya terhadap lingkungan dan masyarakat.

ESG kini menjadi salah satu tolok ukur penting dalam mengevaluasi performa non keuangan suatu entitas usaha. Komitmen terhadap prinsip keberlanjutan ini dapat dilihat melalui bagaimana perusahaan menangani isu lingkungan, menjalankan tanggung jawab sosial, serta menerapkan tata kelola yang efektif dan transparan. Bagi investor, ESG berfungsi sebagai alat bantu yang penting untuk memproyeksikan stabilitas dan nilai jangka panjang perusahaan. Berbagai penelitian mengindikasikan bahwa penerapan prinsip ESG secara menyeluruh tidak hanya berkontribusi pada nilai sosial, tetapi juga berdampak positif terhadap performa keuangan perusahaan (Raimo et al., 2021). Perusahaan dengan skor ESG yang tinggi cenderung memperoleh keunggulan kompetitif, seperti penurunan biaya pembiayaan, meningkatnya ketertarikan dari investor institusional, serta kestabilan nilai saham yang lebih baik.

Di sisi lain, meningkatnya perhatian pada ESG turut memunculkan tantangan baru, salah satunya adalah praktek *greenwashing*. *Greenwashing* mengacu pada strategi manipulatif yang digunakan perusahaan untuk menyampaikan klaim keberlanjutan yang dilebih-lebihkan atau bahkan tidak sesuai realita. Praktik ini biasanya bertujuan untuk membentuk citra positif di mata pemangku kepentingan, meskipun kenyataan di lapangan tidak mencerminkan komitmen lingkungan yang sebenarnya (Liu, 2024). Permasalahan ini membuat proses evaluasi ESG menjadi lebih kompleks dan berpotensi menyesatkan investor dalam membuat keputusan. Dalam praktiknya, *greenwashing* sering kali dilakukan dengan bantuan auditor atau pihak ketiga yang tidak melakukan pengawasan secara ketat (Giudice & Rigamonti, 2020). Kasus-kasus seperti ini menuntut adanya kehati-hatian ekstra dalam membaca dan menafsirkan laporan keberlanjutan perusahaan.

Di Indonesia, praktek *greenwashing* juga menjadi isu yang semakin relevan seiring meningkatnya adopsi prinsip ESG dalam dunia bisnis dan keuangan. Dorongan dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk memperkuat pelaporan keberlanjutan telah menghasilkan peningkatan jumlah laporan ESG. Namun, banyak laporan ini disusun hanya untuk memenuhi kepatuhan formal, tanpa mencerminkan implementasi keberlanjutan yang nyata. Kondisi ini banyak dijumpai pada sektor-sektor strategis seperti: energi, pertambangan dan industri manufaktur. Perusahaan-perusahaan di sektor ini sering kali mengklaim komitmen terhadap lingkungan melalui program reboisasi, kampanye hijau atau CSR lingkungan. Namun, pada saat yang sama, mereka masih terlibat dalam praktek yang berkontribusi besar terhadap kerusakan ekologi seperti: pencemaran limbah, eksploitasi berlebihan atau deforestasi. Penggunaan label seperti "*eco-friendly*" atau "*green company*" tanpa mekanisme verifikasi independen semakin memperkuat indikasi terjadinya *greenwashing*.



Gambar 1. Tren Peningkatan Jumlah Laporan ESG di Indonesia (2020–2025)

Salah satu penyebab utama maraknya praktek *greenwashing* di Indonesia adalah ketiadaan standar pelaporan ESG yang bersifat mengikat secara nasional. Meskipun terdapat rujukan pada standar internasional seperti GRI (*Global Reporting Initiative*), penerapannya masih bersifat sukarela dan belum menjadi kewajiban yang diawasi secara ketat. Di sisi lain, kurangnya kapasitas perusahaan dalam mengelola dan menyampaikan informasi ESG, serta terbatasnya kompetensi auditor dan konsultan keberlanjutan, memperparah situasi. Audit terhadap laporan ESG sering kali hanya bersifat simbolis, tanpa proses evaluasi mendalam yang dapat memastikan keabsahan data dan narasi yang disampaikan.

Kondisi ini menempatkan investor baik lokal maupun internasional dalam posisi yang rawan. Ketika informasi ESG yang diterima tidak valid, ambigu atau tidak konsisten, sehingga proses pengambilan keputusan menjadi terhambat. Investor dituntut untuk tidak hanya menerima laporan secara mentah, tetapi juga melakukan *due diligence* yang lebih ketat, termasuk memverifikasi kebijakan internal perusahaan, dampak operasional, serta bukti nyata atas klaim keberlanjutan yang disampaikan (Thomas et al., 2024). Pentingnya pendekatan berbasis data baik kuantitatif maupun kualitatif menjadi semakin nyata agar investor dapat menghindari jebakan klaim palsu yang hanya bertujuan

menarik perhatian pasar. Untuk mencegah meluasnya praktik *greenwashing*, Indonesia perlu segera mengembangkan kerangka pelaporan ESG yang transparan, objektif dan terstandarisasi. Hal ini mencakup penyusunan indikator nasional, mekanisme audit independen, serta sanksi bagi perusahaan yang terbukti menyampaikan informasi palsu atau menyesatkan.

Selain itu, keterlibatan akademisi, praktisi, regulator dan masyarakat sipil sangat diperlukan dalam merancang sistem yang mampu membedakan antara upaya keberlanjutan yang nyata dengan pencitraan semu. Meskipun literatur mengenai ESG dan kinerja keuangan perusahaan sudah cukup banyak, masih terdapat kekosongan signifikan dalam studi yang mengkaji dampak *greenwashing* terhadap persepsi investor. Banyak penelitian fokus pada pengaruh positif ESG terhadap laba, namun belum banyak yang menelaah bagaimana klaim keberlanjutan yang manipulatif dapat mempengaruhi keputusan investasi (Pan et al., 2024; Sun et al., 2024). Penelitian ini hadir untuk mengisi kekosongan tersebut, dengan menelaah secara mendalam bagaimana investor khususnya di Indonesia menilai klaim ESG dan membedakan antara informasi yang kredibel dan yang menyesatkan. Fokus utamanya adalah mengidentifikasi mekanisme evaluasi investor terhadap *greenwashing* serta memahami konsekuensi psikologis dan strategis dari praktek ini terhadap stabilitas pasar, reputasi perusahaan dan kepercayaan publik dalam jangka panjang.

Tujuan penulisan ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh praktek *greenwashing* terhadap keputusan investasi investor.
2. Untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi investor dalam menanggapi praktek *greenwashing*.
3. Untuk mengkaji strategi investor dalam memitigasi risiko investasi akibat praktek *greenwashing*.

METODE

Penulisan ini menggunakan pendekatan *literature review* sistematis untuk mengkaji secara mendalam hubungan antara

praktik *greenwashing* yang dilakukan oleh perusahaan dengan keputusan investasi yang diambil oleh investor. Pendekatan ini dipilih karena mampu memberikan *sintesis* dari berbagai temuan *empiris* dan *teoritis* yang telah dipublikasikan dalam bentuk artikel ilmiah. Sumber data yang digunakan bersifat sekunder, berupa: jurnal-jurnal ilmiah nasional yang dinilai relevan dengan topik, khususnya yang membahas aspek *Environmental Social and Governance* (ESG), kualitas informasi keuangan, persepsi investor, serta praktek komunikasi perusahaan yang berkaitan dengan keberlanjutan.

Proses pengumpulan literatur dilakukan melalui *platform* analisis publikasi ilmiah SciVal, dengan fokus pada publikasi yang berasal dari wilayah Indonesia dan diterbitkan dalam lima tahun terakhir (2020–Juni 2025). Hal ini dilakukan untuk memastikan bahwa literatur yang dianalisis bersifat mutakhir dan kontekstual dengan dinamika terkini di Indonesia. Adapun subjek atau bidang keilmuan yang menjadi cakupan dalam proses seleksi artikel meliputi: Ilmu Sosial, Bisnis, Manajemen, dan Akuntansi, Ilmu Lingkungan, serta Ekonomi dan Energi. Bidang-bidang ini dipilih karena memiliki relevansi tinggi terhadap kajian *greenwashing* dan implikasinya terhadap pengambilan keputusan dalam konteks keuangan dan investasi. Seluruh referensi yang terkumpul dikelola dan dianalisis menggunakan aplikasi manajemen referensi *Mendeley*. Penggunaan *Mendeley* bertujuan untuk membantu proses klasifikasi, anotasi dan penyusunan kutipan secara sistematis dan terorganisir, sehingga memudahkan dalam melakukan telaah pustaka yang mendalam dan konsisten.

PEMBAHASAN

Greenwashing adalah salah satu strategi komunikasi perusahaan yang secara sengaja dirancang untuk menampilkan citra bahwa mereka berkomitmen penuh pada praktik keberlanjutan di bidang lingkungan, sosial dan tata kelola (*Environmental Social and Governance* atau ESG). Namun, dibalik citra tersebut, tindakan nyata yang mendukung keberlanjutan sering kali masih sangat terbatas, bahkan sekadar formalitas tanpa dampak substansial. Fenomena ini

semakin menarik perhatian dalam literatur keuangan dan bisnis *modern* karena praktek *greenwashing* terbukti menciptakan distorsi informasi yang serius. Distorsi ini pada akhirnya dapat mengganggu objektivitas dan rasionalitas investor ketika mereka harus mengambil keputusan investasi. Dalam kondisi pasar modal yang ideal, investor membutuhkan informasi yang valid, transparan serta lengkap untuk dapat menilai risiko dan potensi suatu perusahaan secara akurat. Namun, ketika informasi ESG dimanipulasi atau hanya disajikan secara simbolis demi kepentingan citra, risiko kesalahan penilaian akan meningkat tajam. Investor dapat keliru menilai seberapa besar risiko yang dihadapi perusahaan atau melebih-lebihkan potensi keuntungan yang sesungguhnya tidak realistis.

Pelaporan keberlanjutan di kawasan Asia Tenggara, termasuk Indonesia, hingga kini masih banyak didominasi oleh pendekatan yang bersifat simbolis atau dikenal sebagai *window dressing* (Pratama et al., 2025). Banyak perusahaan menyusun laporan ESG yang tampil menarik secara visual dengan narasi yang meyakinkan mengenai komitmen terhadap keberlanjutan. Namun, laporan-laporan tersebut sering kali tidak didukung oleh data kuantitatif yang valid, indikator kinerja yang dapat diukur maupun bukti konkret atas implementasi strategi keberlanjutan. Hal ini mengindikasikan bahwa prinsip ESG belum sepenuhnya diintegrasikan ke dalam strategi inti bisnis, melainkan lebih dimanfaatkan sebagai alat komunikasi untuk membangun citra positif di mata publik dan pemangku kepentingan.

Kecenderungan pelaporan simbolis ini diperparah oleh lemahnya kerangka regulasi di Indonesia. Hingga saat ini, belum terdapat mekanisme hukum yang memberikan sanksi tegas terhadap perusahaan yang menyampaikan laporan ESG secara menyesatkan atau manipulatif. Regulasi yang ada umumnya masih bersifat sukarela dan tidak memiliki kekuatan mengikat, sehingga perusahaan tidak memiliki tekanan struktural untuk menyusun laporan yang transparan dan akuntabel. Dalam konteks ini, praktek *greenwashing* dapat berlangsung dengan leluasa tanpa risiko konsekuensi hukum yang nyata.

Ketiadaan pengawasan yang kuat atas praktik pelaporan

ESG menimbulkan dampak serius terhadap perilaku investor, khususnya investor domestik. Ketika informasi yang tersedia tidak mencerminkan kondisi perusahaan secara objektif, terjadi asimetris informasi yang menyebabkan investor kesulitan membedakan antara perusahaan yang benar-benar menjalankan prinsip keberlanjutan dan yang hanya melakukan pencitraan. Akibatnya, alokasi modal menjadi tidak efisien, karena keputusan investasi lebih dipengaruhi oleh narasi simbolik daripada oleh kinerja keberlanjutan yang sesungguhnya. Dalam jangka panjang, hal ini dapat menggagalkan tujuan dari investasi berkelanjutan dan mereduksi efektivitas pasar. Kondisi *greenwashing* di Indonesia dapat dipahami lebih jelas melalui studi kasus laporan ESG beberapa perusahaan besar. Tabel 1. menyajikan contoh laporan ESG, potensi *greenwashing*, serta implikasinya terhadap keputusan investor.

Tabel 1. Contoh Laporan ESG dan Potensi *Greenwashing* di Indonesia

Perusahaan	Contoh Laporan ESG	Potensi <i>Greenwashing</i>	Dampak terhadap Investor
Unilever, Pertamina	Laporan cukup lengkap dan menerima penghargaan ESG.	Verifikasi independen terbatas.	Investor bisa percaya tanpa melakukan <i>cross-check</i> mandiri.
<i>Indofood/SMART/Bimoli.</i>	Klaim sertifikasi NDPE, RSPO, ISPO, <i>traceability system</i> .	Dugaan deforestasi oleh pemasok.	Meningkatkan risiko keputusan investasi tidak sesuai prinsip ESG.
Aqua (<i>Danone</i>), H&M,	Kampanye daur ulang dan produk	Klaim tidak didukung bukti	Investor mengalami bias

Perusahaan	Contoh Laporan ESG	Potensi <i>Greenwashing</i>	Dampak terhadap Investor
	“ramah lingkungan”.	perubahan nyata di operasional.	informasi dan alokasi modal yang tidak tepat.

Menurut (Jamil & Wahyuni, 2025) menekankan bahwa penerapan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) berperan penting dalam mengurangi risiko praktek *greenwashing*. Keberagaman dalam susunan dewan direksi, terutama terkait latar belakang profesional dan kehadiran pihak independen, dinilai mampu meningkatkan kualitas pengawasan internal terhadap pelaporan ESG. Komite-komite khusus seperti Komite CSR atau Keberlanjutan juga berkontribusi dalam mendorong integrasi prinsip-prinsip ESG ke dalam strategi bisnis, serta mengarahkan perusahaan untuk bertindak lebih bertanggung jawab terhadap lingkungan dan sosial.

Namun demikian, struktur tata kelola yang baik saja belum cukup. Jika tidak didukung oleh integritas manajerial dan sistem pengawasan yang kuat, keberadaan komite atau direktur independen berisiko hanya menjadi formalitas. Banyak perusahaan masih menjalankan CSR dan pelaporan ESG semata-mata untuk membentuk citra positif di mata publik dan investor, bukan karena komitmen terhadap keberlanjutan yang sejati. Dalam kondisi seperti ini, ESG digunakan sebagai alat legitimasi simbolik, sementara praktik bisnis yang tidak berkelanjutan tetap berlangsung di balik layar.

Dari sisi kualitas informasi keuangan, Tohang et al., (2024) menjelaskan bahwa perusahaan yang terindikasi melakukan *greenwashing* juga sering memperlihatkan penurunan kualitas laba serta kecenderungan untuk melakukan manipulasi keuntungan (*earnings management*). Ini menunjukkan bahwa manipulasi ESG biasanya tidak berdiri sendiri, melainkan menjadi bagian dari pola praktek manipulatif yang lebih luas. Ketika laporan keuangan tidak sesuai dengan kondisi riil perusahaan, para investor cenderung melebih-lebihkan penilaian nilai perusahaan di pasar modal.

Konsekuensinya, harga saham di pasar tidak merefleksikan nilai intrinsik yang sesungguhnya. Ketika kebohongan terungkap, misalnya perusahaan gagal memenuhi target-target keberlanjutan atau terbukti melakukan pelanggaran lingkungan yang signifikan reaksi pasar bisa sangat drastis. Investor akan berbondong-bondong menarik investasinya, harga saham jatuh dan reputasi perusahaan runtuh. Dalam jangka panjang, situasi ini dapat mengganggu stabilitas pasar modal karena volatilitas tinggi membuat alokasi modal menjadi tidak efisien. Studi seperti ini penting dilakukan namun perlu diperluas dengan studi kasus Indonesia, seperti emiten sektor tambang yang terindikasi menggunakan ESG sebagai alat untuk meningkatkan minat investor institusional.

Dari perspektif perilaku konsumen yang juga mempengaruhi persepsi investor, Pitaloka et al., (2023) meneliti kasus pada industri kosmetik berlabel ramah lingkungan. Mereka menemukan bahwa konsumen generasi milenial memiliki kepekaan tinggi terhadap keaslian klaim keberlanjutan. Generasi ini terkenal kritis, peduli lingkungan dan aktif mencari informasi. Apabila mereka menduga ada praktek *greenwashing*, reaksi pasar cenderung negatif. Hal ini berakibat langsung pada penurunan minat beli produk, menurunnya penjualan, serta pendapatan perusahaan. Sentimen negatif konsumen tersebut kemudian mempengaruhi persepsi investor, karena reputasi perusahaan dipandang tidak konsisten dan kurang dapat dipercaya. Dengan demikian, kepercayaan konsumen yang terganggu akan berdampak langsung pada persepsi investor terhadap stabilitas keuangan perusahaan di masa depan.

Selain konsumen, mitra bisnis juga menjadi pihak yang terdampak oleh praktek *greenwashing*. Solihin et al., (2023) dalam studinya mengenai hubungan antara perusahaan dan penyewa pusat perbelanjaan menemukan bahwa citra keberlanjutan perusahaan memiliki pengaruh besar terhadap keputusan kerja sama. Ketika perusahaan terbukti tidak konsisten dalam menjalankan prinsip-prinsip ESG atau diketahui melakukan manipulasi citra hijau, mitra strategis cenderung menarik diri atau menghindari kerja sama jangka panjang. Akibatnya, perusahaan mengalami gangguan dalam operasi bisnis dan kehilangan pendapatan potensial. Hal ini

tentunya menjadi sinyal negatif bagi investor, yang umumnya sangat memperhatikan efisiensi operasional dan keberlangsungan hubungan bisnis dalam menilai kelayakan investasi.

Berdasarkan berbagai temuan literatur yang dikaji, dapat diambil benang merah bahwa *greenwashing* meningkatkan ketidakpastian informasi (*information uncertainty*) dan pada akhirnya melemahkan efisiensi pasar modal. Informasi ESG yang bias atau menyesatkan menurunkan kualitas keputusan yang diambil baik oleh investor individu maupun institusi. Karena itu, para peneliti menegaskan pentingnya penguatan regulasi pelaporan ESG. Upaya ini dapat diwujudkan melalui audit keberlanjutan independen yang benar-benar objektif, harmonisasi standar pelaporan dengan referensi internasional seperti: *Global Reporting Initiative* (GRI) dan *International Sustainability Standards Board* (ISSB), serta penerapan sanksi tegas bagi perusahaan yang terbukti melakukan manipulasi keberlanjutan.

Tabel 2. Statistik Publikasi ESG di Indonesia (2020-2025)

Indikator	Data
Jumlah Publikasi ESG.	33 publikasi.
<i>Persentase Open Access.</i>	42,4%.
Jumlah Penulis Terlibat.	158 penulis.
Total Sitasi	153 sitasi
Rata-rata Sitasi per Publikasi.	4,6
<i>Field-Weighted Citation Impact (FWCI).</i>	0,96

Dalam mendukung pemahaman atas dinamika *greenwashing* dan implementasi ESG di Indonesia, kajian literatur juga perlu memperhatikan perkembangan publikasi ilmiah nasional dan internasional. Berdasarkan data dari *Scopus Publication Set Collaboration Report* (2025), ditemukan sebanyak 33 publikasi yang membahas isu terkait ESG di Indonesia dalam kurun waktu 2020– Juni 2025. Dari jumlah tersebut, 42,4% publikasi bersifat *open access*, yang menunjukkan upaya akademik untuk menjangkau khalayak luas dalam menyebarkan informasi mengenai

keberlanjutan. Total 153 sitasi tercatat, dengan rata-rata 4,6 kutipan per publikasi, mencerminkan adanya minat akademisi dan pembaca terhadap tema ini, meskipun *Field-Weighted Citation Impact* (FWCI) masih berada di angka 0,96, yang menandakan bahwa pengaruh kutipan publikasi Indonesia dalam bidang ESG masih di bawah rata-rata global.

Tabel 3. Kolaborasi Penelitian ESG dan *Field-Weighted Citation Impact*

Jenis Kolaborasi	FWCI
Internasional.	1,55
Nasional.	1,30
Institusional.	0,12

Menariknya, tingkat kolaborasi dalam publikasi memiliki pengaruh signifikan terhadap kualitas dan dampak sitasi. Kolaborasi internasional mencatat FWCI tertinggi, yaitu 1,55, jauh melampaui kolaborasi nasional (1,30) dan institusional (0,12). Fakta ini menunjukkan bahwa keterlibatan dalam jejaring riset global mampu meningkatkan pengaruh dan kredibilitas hasil penelitian. Oleh karena itu, upaya memperkuat kerja sama lintas negara dan institusi menjadi penting, tidak hanya untuk memperluas perspektif kajian, tetapi juga untuk meningkatkan kualitas rekomendasi kebijakan terkait ESG dan *greenwashing*.

Tabel 4. Distribusi Bidang Ilmu dalam Publikasi ESG

Bidang Ilmu	Persentase (%)
Ilmu Sosial.	51,5%
Manajemen dan Bisnis.	42,4%
Ilmu Lingkungan.	33,3%
Ekonomi dan Energi.	21,2%

Dari sisi tematik, publikasi ESG di Indonesia bersifat multidisipliner, dengan cakupan utama pada Ilmu Sosial (51,5%), Manajemen dan Bisnis (42,4%), Ilmu Lingkungan (33,3%), serta Ekonomi dan Energi 21,2%. Distribusi ini mempertegas bahwa isu ESG dan *greenwashing* tidak dapat disederhanakan hanya melalui lensa lingkungan atau ekonomi saja, tetapi memerlukan pendekatan lintas bidang yang mencakup aspek sosial, tata kelola dan perilaku pasar.

Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan kualitas penelitian ESG di Indonesia sangat bergantung pada kemampuan membangun kolaborasi global dan pendekatan lintas disiplin. Di tengah tantangan *greenwashing*, literatur akademik nasional perlu terus diperkuat agar mampu memberikan kontribusi nyata dalam penyusunan kebijakan yang berbasis bukti dan relevan dengan dinamika global. Maka dari itu, selain mengedepankan orisinalitas dalam substansi keberlanjutan, keterlibatan aktif dalam forum riset internasional dan publikasi bereputasi menjadi langkah strategis yang patut didorong.

Tabel 5. Data Bibliometrik

Kategori	Scholarly Output	Citations	Citation s per Publication	FWCI
<i>Academic-corporate collaboration.</i>	0 (0,0%)	0	0,0	-
<i>Non Academic-corporate collaboration.</i>	33 (100%)	153	4,6	0,96

Salah satu temuan yang paling mencolok dari laporan ini adalah ketiadaan kolaborasi antara akademisi dan korporasi. Dari 33 publikasi yang dianalisis, tidak ada satupun yang melibatkan penulis dari kedua sektor tersebut. Ini menunjukkan adanya potensi kesenjangan atau area yang belum dimanfaatkan dalam menjembatani penelitian akademik dengan kebutuhan dan inovasi industri. Ketiadaan kolaborasi ini bisa disebabkan oleh berbagai faktor, mulai dari: sifat penelitian yang lebih teoritis, kurangnya mekanisme penghubung yang efektif, hingga prioritas penelitian yang belum selaras antara kedua belah pihak.

3.1 Dampak *Greenwashing* terhadap Keputusan Investor

Greenwashing menjadi salah satu isu penting yang menghambat perkembangan investasi berkelanjutan. Praktik ini merujuk pada upaya perusahaan untuk membangun citra ramah lingkungan melalui strategi komunikasi, padahal belum terdapat perbaikan nyata dalam operasionalnya. Melalui laporan keberlanjutan, kampanye pemasaran hijau, atau penggunaan simbol tertentu, perusahaan dapat menciptakan kesan seolah olah telah mengadopsi prinsip keberlanjutan. Meski tampak positif, strategi semacam ini dapat menyesatkan investor karena mengaburkan kualitas informasi yang sebenarnya dibutuhkan dalam pengambilan keputusan investasi.

Penelitian (Danilwan, 2020) terhadap merek elektronik di Indonesia menunjukkan bahwa persepsi publik terhadap *greenwashing* dapat menciptakan dilema tersendiri. Di satu sisi, strategi tersebut mampu membentuk citra positif dalam jangka pendek, terutama di kalangan investor yang tidak kritis. Namun di sisi lain, ketika publik mengetahui adanya ketidaksesuaian antara klaim dan realitas, reputasi perusahaan dapat menurun drastis, yang pada akhirnya berdampak negatif terhadap harga saham dan kepercayaan pasar. Temuan ini selaras dengan kerangka *signalling theory*, yang menekankan bahwa pasar sangat peka terhadap sinyal informasi yang dikirimkan oleh perusahaan, bahkan jika informasi tersebut tidak selalu mencerminkan kenyataan. Perusahaan dapat memanfaatkan laporan ESG sebagai sinyal untuk menarik investor, meskipun isinya tidak didukung oleh praktek keberlanjutan yang sesungguhnya.

Studi Wedari et al., (2021) di Australia memperkuat temuan tersebut. Penelitian ini menemukan bahwa perusahaan dengan tingkat emisi karbon tinggi justru lebih aktif dalam membuat laporan keberlanjutan sukarela. Laporan ini sering digunakan untuk menyamarkan kinerja lingkungan yang buruk dan meredam respon negatif dari investor. Fenomena ini mencerminkan adanya *legitimacy gap*, yaitu kesenjangan antara kenyataan operasional dengan narasi yang dikomunikasikan ke publik. Di Indonesia, Wahyuningrum et al., (2024) juga menunjukkan bahwa ketiadaan standar nasional dalam pelaporan emisi karbon menciptakan ruang bagi

perusahaan untuk menyampaikan informasi yang tidak dapat diverifikasi. Tanpa pedoman yang tegas, perusahaan dapat menyusun narasi penurunan emisi secara sepihak, yang berisiko menyesatkan investor dan menghasilkan evaluasi risiko yang tidak akurat. Beberapa penelitian di atas menunjukkan bukti empiris tentang *greenwashing*.

Beberapa faktor yang memperkuat dampak *greenwashing* terhadap keputusan investor di Indonesia antara lain: rendahnya tingkat literasi ESG, terutama di kalangan investor ritel, yang menyebabkan mereka cenderung menerima informasi tanpa analisis kritis, ketiadaan lembaga pemeringkat independen di tingkat nasional yang berfungsi memvalidasi klaim ESG perusahaan, minimnya transparansi data yang membuat proses verifikasi mandiri menjadi sulit, serta tidak adanya standar pelaporan ESG yang seragam, yang memungkinkan perusahaan untuk memilih informasi yang ditampilkan dan mengabaikan aspek-aspek yang berpotensi merusak reputasi mereka.

Dampak dari praktek *greenwashing* tidak berhenti pada distorsi informasi saja. Seiring waktu, fenomena ini juga mempengaruhi persepsi risiko di kalangan investor. Ketika investor mulai menyadari bahwa banyak laporan ESG tidak dapat dipercaya, kepercayaan mereka terhadap seluruh sistem pelaporan ESG akan menurun. Keadaan ini tidak hanya merugikan reputasi perusahaan, tetapi juga menurunkan kredibilitas instrumen investasi yang berbasis ESG secara keseluruhan. Jika dibiarkan berlarut-larut, potensi aliran modal ke sektor hijau dan proyek-proyek berkelanjutan akan terhambat, dan investor kemungkinan akan kembali fokus pada indikator keuangan konvensional sebagai dasar pengambilan keputusan utama.

Oleh karena itu, memperkuat kualitas dan integritas laporan ESG menjadi kebutuhan yang mendesak. Upaya ini mencakup reformasi regulasi yang menyertakan sanksi hukum, edukasi investor agar lebih kritis terhadap informasi ESG, pengembangan lembaga pemeringkat independen yang dapat melakukan verifikasi secara objektif, serta penetapan standar pelaporan yang seragam dan transparan. Tanpa langkah-langkah ini, ESG hanya akan menjadi alat promosi tanpa substansi dan gagal menjalankan perannya sebagai

acuan dalam mewujudkan investasi berkelanjutan.

Dari berbagai temuan tersebut, dapat disimpulkan bahwa *greenwashing* berpengaruh besar terhadap perilaku investor. Melalui sinyal yang menyesatkan, investor mungkin mengambil keputusan berdasarkan persepsi yang dibentuk oleh narasi simbolik, bukan dari evaluasi terhadap performa keberlanjutan yang nyata. Oleh karena itu, diperlukan regulasi yang kuat serta transparansi dalam pelaporan ESG untuk mencegah distorsi informasi yang berujung pada keputusan investasi yang salah arah.

Poin-poin utama:

- *Greenwashing* menyesatkan investor dengan menciptakan citra keberlanjutan yang tidak mencerminkan realitas operasional.
- *Signalling theory* dan *legitimacy gap* menjelaskan bagaimana sinyal ESG dapat disalahgunakan untuk membentuk persepsi pasar.
- Studi di Indonesia dan Australia menunjukkan bahwa perusahaan dengan rekam jejak lingkungan buruk justru lebih aktif dalam pelaporan keberlanjutan yang simbolis.
- Faktor-faktor yang memperburuk *greenwashing* di Indonesia, yaitu:
 1. Literasi ESG yang rendah.
 2. Tidak adanya lembaga pemeringkat independen.
 3. Transparansi data yang lemah.
 4. Ketiadaan standar pelaporan ESG nasional.
- *Greenwashing* mengancam kredibilitas sistem ESG, menurunkan kepercayaan investor dan menyebabkan alokasi modal yang tidak efisien.
- Solusi yang diperlukan antara lain: penguatan regulasi, edukasi investor, verifikasi independen dan pelaporan yang terstandarisasi.

3.2 Faktor *Greenwashing* yang dapat Mempengaruhi Keputusan Investor

Setelah diketahui bahwa *greenwashing* memiliki pengaruh terhadap pembentukan persepsi investor, penting untuk mengkaji lebih lanjut faktor-faktor yang menentukan respons investor terhadap praktek tersebut. Temuan dari

berbagai studi literatur menunjukkan bahwa respons investor terhadap *greenwashing* tidak bersifat homogen, melainkan sangat dipengaruhi oleh sejumlah variabel kunci yang bersifat kontekstual dan individual.

Pertama, tingkat skeptisisme investor menjadi komponen utama. Danilwan (2020) melalui konsep *green skepticism* menekankan bahwa investor yang memiliki sikap kritis cenderung tidak mudah percaya pada klaim keberlanjutan yang dikomunikasikan secara simbolik. Mereka lebih cermat dalam menilai keselarasan antara narasi ESG perusahaan dan implementasinya di lapangan. Sebaliknya, investor dengan pemahaman terbatas terhadap ESG, atau yang hanya mengikuti arus tren investasi tanpa melakukan verifikasi mendalam, lebih rentan terhadap manipulasi klaim hijau.

Kedua, aspek penting lainnya adalah kualitas audit serta keberadaan mekanisme verifikasi dari pihak independen. Wedari et al., (2021) menggaris bawahi bahwa pelaporan keberlanjutan yang masih didominasi oleh pengungkapan sukarela sering kali tidak melalui proses verifikasi eksternal, sehingga berpotensi menjadi sarana *greenwashing*. Dalam hal ini, Setiawan et al., (2025) menunjukkan bahwa pengungkapan karbon yang didukung oleh audit independen bukan hanya meningkatkan kepercayaan investor, tetapi juga dapat mengurangi biaya modal, karena risiko informasi yang menyesatkan dianggap lebih rendah.

Ketiga, keberadaan regulasi nasional dalam hal transparansi pengungkapan juga berperan besar dalam mendukung atau menghambat kemampuan investor untuk mendeteksi praktik *greenwashing*. Wahyuningrum et al., (2024) mencatat bahwa Indonesia masih menghadapi tantangan dalam bentuk kurangnya standar baku terkait pelaporan karbon, yang menyebabkan ketidakkonsistenan kualitas laporan antar perusahaan. Kondisi ini mendorong investor untuk mengambil langkah mandiri dalam melakukan validasi data.

Keempat, ketersediaan akses terhadap sumber informasi alternatif menjadi pembeda yang signifikan. Investor yang sepenuhnya bergantung pada laporan perusahaan berada

dalam posisi yang lebih rentan terhadap informasi yang bias. Sebaliknya, mereka yang membandingkan klaim keberlanjutan perusahaan dengan data dari lembaga pemeringkat ESG, hasil liputan media, atau sumber pihak ketiga lainnya memiliki peluang lebih besar untuk membuat keputusan yang lebih akurat. Oleh karena itu, kemampuan investor dalam mengakses dan memanfaatkan berbagai sumber informasi alternatif menjadi kunci untuk membedakan antara klaim keberlanjutan yang valid dan yang bersifat menyesatkan. Pemahaman ini kemudian mendorong munculnya berbagai strategi mitigasi yang dikembangkan oleh investor sebagai respon terhadap risiko *greenwashing* yang semakin kompleks.

Poin-poin utama:

- Investor yang melek ESG lebih tahan terhadap *greenwashing*.
- Perlu transparansi dan verifikasi data ESG.
- Regulasi nasional sangat menentukan.

3.3 Strategi Investor terhadap *Greenwashing*

Salah satu pendekatan yang semakin banyak diterapkan adalah pelaksanaan *due diligence* ESG secara mendalam. Investor yang adaptif tidak hanya mengandalkan laporan keberlanjutan yang disediakan oleh perusahaan, melainkan juga berupaya menelaah lebih jauh dengan memverifikasi konsistensi data emisi, mencocokkan program tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) dengan realisasi di lapangan, serta meninjau rekam jejak perusahaan dalam hal keberlanjutan. Langkah ini diperkuat oleh temuan Wedari et al., (2021), yang menunjukkan bahwa kredibilitas klaim hijau sangat ditentukan oleh sejauh mana klaim tersebut selaras dengan data yang dapat diverifikasi.

Selain itu, investor juga semakin menuntut adanya audit dari pihak ketiga yang independen dan kredibel. Menurut Setiawan et al., (2025), laporan keberlanjutan yang tidak melalui proses verifikasi eksternal cenderung kehilangan daya tarik, terutama bagi investor institusional yang memiliki tanggung jawab terhadap kepercayaan untuk menjaga relevansi informasi dalam pengambilan keputusan. Audit independen memberikan jaminan bahwa informasi yang disampaikan telah diuji secara objektif, sehingga risiko

misinformasi dapat diminimalkan.

Strategi lain yang mulai banyak digunakan adalah diversifikasi sumber informasi. Para investor tidak lagi hanya bergantung pada narasi yang disampaikan oleh perusahaan, melainkan juga memanfaatkan skor ESG dari lembaga pemeringkat independen seperti: CDP, *Sustainalytics* atau ISS ESG. Skor tersebut digunakan sebagai pembanding terhadap informasi internal perusahaan. Apabila terdapat kesesuaian, hal ini memperkuat kepercayaan investor. Namun jika ditemukan perbedaan signifikan, maka hal tersebut dapat menjadi peringatan awal akan adanya potensi *greenwashing*.

Lebih jauh, investor juga mempertimbangkan kualitas tata kelola keberlanjutan perusahaan sebagai salah satu indikator keandalan komitmen hijau. Aspek seperti: keberadaan dewan ESG, komite khusus keberlanjutan, kebijakan pelaporan yang terstruktur, serta akuntabilitas publik menjadi elemen penting dalam penilaian. Penelitian Wahyuningrum et al., (2024) menunjukkan bahwa lemahnya struktur tata kelola perusahaan dalam aspek ESG berpotensi membuka ruang lebih besar bagi terjadinya manipulasi informasi keberlanjutan.

Secara keseluruhan, strategi-strategi ini mencerminkan pergeseran pendekatan investor yang semakin kritis dan terinformasi. Dengan menerapkan verifikasi menyeluruh, mengandalkan pihak ketiga yang independen, memperluas sumber data dan menilai tata kelola ESG, investor berupaya meminimalkan risiko reputasi dan kerugian finansial akibat praktek *greenwashing* yang semakin kompleks dan sulit dikenali.

Poin-poin utama:

- Pendekatan investor makin kritis dan strategis.
- Audit ESG dan skor pihak ketiga sangat membantu.
- Tata kelola yang etis adalah sinyal keberlanjutan jangka panjang.

PENUTUP

Hasil telaah literatur menunjukkan bahwa praktik *greenwashing* bukan sekadar bentuk strategi komunikasi perusahaan, melainkan merupakan persoalan struktural yang

berdampak luas terhadap kualitas transparansi informasi di pasar modal serta mempengaruhi proses pengambilan keputusan investasi secara signifikan. *Greenwashing* terjadi ketika perusahaan menampilkan citra keberlanjutan melalui laporan ESG atau simbol-simbol ramah lingkungan, padahal belum terdapat transformasi yang substansial dalam kegiatan operasionalnya. Hal ini berakibat pada tersampainya informasi yang tidak akurat, tidak lengkap dan bias kepada investor, sehingga memperbesar kemungkinan kesalahan dalam menilai risiko dan nilai fundamental perusahaan.

Kondisi ini memperburuk efisiensi pasar karena menciptakan ketidakpastian informasi (*information uncertainty*) dan memperlebar *asimetri* informasi antara korporasi dan pemangku kepentingan. Ketika data keberlanjutan lebih banyak digunakan sebagai instrumen pencitraan dibanding alat pengungkapan kinerja yang faktual, maka transparansi menjadi tereduksi. Investor pun kehilangan pijakan informasi yang kredibel dalam menilai potensi jangka panjang suatu perusahaan, yang berujung pada keputusan investasi yang tidak tepat dan dapat menimbulkan kerugian ekonomi serta reputasional.

Lebih lanjut, *greenwashing* kerap disertai dengan praktik tidak etis lainnya, seperti: manipulasi laporan keuangan (*earnings management*), sebagaimana diidentifikasi oleh Tohang et al., (2024). Hal ini menunjukkan adanya korelasi antara lemahnya integritas pelaporan keberlanjutan dengan kualitas tata kelola perusahaan yang rendah. Meskipun struktur tata kelola seperti: komite ESG dan kebijakan pelaporan telah dibentuk, tanpa integritas pelaksana dan mekanisme pengawasan yang efektif, struktur tersebut tidak cukup untuk menghindarkan perusahaan dari praktik *misleading* ESG.

Respons investor terhadap *greenwashing* pun bervariasi, tergantung pada tingkat *skeptisisme*, literasi ESG, akses terhadap sumber informasi independen, serta sejauh mana regulasi dan audit berkelanjutan diterapkan. Oleh karena itu, investor kini semakin aktif dalam menyusun strategi mitigasi, seperti: melakukan penilaian ESG yang mendalam, memanfaatkan skor ESG dari lembaga eksternal dan mengevaluasi tata kelola keberlanjutan sebagai bagian dari

proses seleksi investasi yang lebih ketat.

Dari sisi produksi pengetahuan, analisis terhadap publikasi ilmiah nasional menunjukkan bahwa meskipun isu ESG mulai banyak dikaji, masih terdapat keterbatasan dalam kolaborasi antara kalangan akademik dan pelaku industri. Selain itu, meskipun pendekatan multidisipliner mulai berkembang, pengaruh kajian ESG dari Indonesia secara global masih tergolong rendah, sebagaimana tercermin dari nilai *Field-Weighted Citation Impact* (FWCI) yang di bawah rata-rata dunia. Oleh karena itu, peningkatan kerja sama riset lintas negara dan institusi menjadi penting untuk memperkaya sudut pandang dan meningkatkan dampak dari hasil penelitian tersebut.

Dengan memperhatikan berbagai temuan tersebut, upaya untuk mengatasi praktek *greenwashing* harus dilakukan secara menyeluruh dan terpadu. Dibutuhkan tata kelola perusahaan yang berlandaskan etika, peraturan pelaporan ESG yang tegas dan mengacu pada standar global seperti: GRI dan ISSB, serta penerapan audit keberlanjutan yang independen. Selain itu, peran investor sebagai pengguna utama informasi ESG juga harus diperkuat melalui peningkatan literasi dan akses terhadap informasi alternatif. Di samping itu, kolaborasi antara akademisi, regulator dan dunia usaha perlu diperluas agar hasil penelitian dapat memberikan kontribusi nyata dalam mendorong terciptanya sistem investasi yang lebih transparan, bertanggung jawab dan mendukung agenda keberlanjutan jangka panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Aik, N. C. (2024). Rethinking Corporate Priorities: The Surge of Esg Investing and Greenwashing Risks. *Fokus Ekonomi Jurnal Ilmiah Ekonomi*, 19 (1), 1-9. <https://doi.org/10.34152/fe.19.1.1-9>
- Danilwan, Y. (2020). *Journal Of Security And Sustainability Issues Issn 2029-7017 / Issn 2029-7025 (Online) 2020 Volume 10 Number (October) Resource Management Bundle: Drawing Implications For Environmentally 2020 Volume 10 Number (October)*. 10 (3), 39-52
- Giudice, A. D., & Rigamonti, S. (2020). Does Audit Improve the Quality of ESG Scores? Evidence From Corporate Misconduct. *Sustainability*, 12 (14), 5670.

- <https://doi.org/10.3390/su12145670>
- Jamil, N. N., & Wahyuni, E. T. (2025). Greenwashing And Board Effectiveness: Moderating Role Of CSR Committee From Malaysia Evidence. *Edelweiss Applied Science and Technology*, 9 (5), 1508–1521. <https://doi.org/10.55214/25768484.v9i5.7187>
- Liu, J. (2024). Dilemma of ESG Development: Investors Perspectives. *Advances in Economics Management and Political Sciences*, 74 (1), 210–216. <https://doi.org/10.54254/2754-1169/74/20241546>
- Pan, D., Zhang, Y., & Yu, Q. (2024). Exploring Investment Optimization and “Greenwashing” From ESG Disclosure: A Dual Examination of Investor Perception. *Journal of Economics Finance and Accounting Studies*, 6 (3), 8–22. <https://doi.org/10.32996/jefas.2024.6.3.2>
- Pitaloka, L. K., Marpaung, G. N., & Widia, S. (2023). The Eco-Beauty Movement: A Deep Dive into Millennial Green Cosmetic Purchase. *Review of Applied Socio-Economic Research*, 26 (2), 141–152. <https://doi.org/10.54609/reaser.v26i2.391>
- Pratama, A., Yusoff, H., Yadiati, W., & Jaenudin, E. (2025). Sustainability-Related Corporate Governance And Greenwashing Practices: Preliminary Evidence From Southeast Asian Companies. *Meditari Accountancy Research*. <https://doi.org/10.1108/MEDAR-07-2024-2579>
- Raimo, N., Caragnano, A., Zito, M., Vitolla, F., & Mariani, M. (2021). Extending the Benefits of <sc>ESG</Sc> Disclosure: The Effect on the Cost of Debt Financing. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28 (4), 1412–1421. <https://doi.org/10.1002/csr.2134>
- Setiawan, D., Santoso, A., Asrihapsari, A., Brahmana, R. K., & Jaaffar, A. H. (2025). What Do We Know About Carbon Disclosure? A Bibliometric Analysis. *Cogent Social Sciences*, 11 (1). <https://doi.org/10.1080/23311886.2025.2453899>
- Solihin, F., Wardhana, R. W. A. W., Tan, S., Furinto, A., & Tamara, D. (2023). Tenant Satisfaction, Trust, Green Image as Mediation, and Greenwashing Perception as Mediator of the Perceived Intention to Extend or Renew Rent. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 17 (5), 65–84. <https://doi.org/10.14453/aabfj.v17i5.07>
- Sun, Z., Sun, X., Wang, W. W., Wang, W. W., Liu, G., Qian, H., Shi, Y., Yuan, D., Zhou, M., Sun, Y., Jiang, S., Wang, S., Zhang, D., Zeng, F., Wang, J., Zeng, C., Gao, X., Hassan, S., Hu, P., ... Wang, Z. Z. (2024). Governance of Corporate Greenwashing Through ESG Assurance. *Advances in Economics Management and Political*

- Sciences*, 9 (1), 132–141. <https://doi.org/10.54097/w752jv23>
- Thomas, A. S., Jayachandran, A., & Biju, A. V. N. (2024). Strategic Mapping of the Environmental Social Governance Landscape in Finance – A Bibliometric Exploration Through Concepts and Themes. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 31(5), 4428–4453. <https://doi.org/10.1002/csr.2805>
- Tohang, V., Hutagaol-Martowidjojo, Y., & Pirzada, K. (2024). Tohang, Hutagaol-Martowidjojo & Pirzada: Link Between ESG Performance and EQ. *Aabff*, 18 (1), 0–1
- Wahyuningrum, I. F. S., Mukhibad, H., Setyadharma, A., Oktavilia, S., Sriningsih, & Anwar, S. (2024). Revisiting Indonesian Corporate Carbon Disclosure: Does Greenwashing Obstruct True Carbon Reduction? *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science*, 1414 (1). <https://doi.org/10.1088/1755-1315/1414/1/012060>
- Wedari, L. K., Jubb, C., & Moradi-Motlagh, A. (2021). Corporate Climate-Related Voluntary Disclosures: Does Potential Greenwash Exist Among Australian High Emitters Reports? *Business Strategy and the Environment*, 30 (8), 3721–3739. <https://doi.org/10.1002/bse.2836>